



HIGH CO

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au Capital de 5 605 333 €
Siège Social : Parc du Golf – Bât. 2 – 350 avenue de la Lauzière
BP 346 000, 13799 Aix-en-Provence cedex 3 – France
353 113 566 R.C.S Aix-en-Provence

Cotée sur Eurolist Paris Compartiment C d'Euronext, code ISIN : FR0000054231
Exercice social du 1^{er} janvier au 31 décembre

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30 juin 2009

(L.451-1-2 III du Code monétaire et financier
Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

Nous vous présentons le rapport financier semestriel portant sur le semestre clos le 30 juin 2009 établi conformément aux dispositions des articles L.451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement Général de l'AMF.

Le présent rapport a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société www.highco.fr.

Sommaire

- I. Rapport d'activité du premier semestre 2009
- II. Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009
- III. Annexes aux comptes consolidés au 30 Juin 2009
- IV. Informations sur la société mère
- V. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009
- VI. Déclaration des personnes physiques responsables du rapport financier semestriel

Arrêtés par le Directoire en date du 25 août 2009 et présentés pour vérification et contrôle au Conseil de Surveillance de la société HighCo SA en date du 25 août 2009.

I - RAPPORT D'ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE 2009

1. Activité et faits marquants

1.1 Présentation générale

HighCo est un groupe spécialisé dans les solutions marketing pour les industriels de la grande consommation et pour les groupes de distribution. Le Groupe intervient en tant qu'éditeur de solutions marketing digitales et *off-line* qui permettent aux marques de la grande consommation et aux chaînes de distribution de recruter et de fidéliser des consommateurs.

HighCo commercialise auprès de ses clients des offres marketing (couponing, échantillonnage, médias magasins, merchandising, animations, et *back-office* d'opérations promotionnelles) et développe également une activité de conseil en communication opérationnelle (promotion des ventes, marketing direct) avec des marques et des grands distributeurs. Au S1 2009, HighCo a réalisé 57% de son activité (marge brute) en France et 43% à l'étranger (Benelux, Espagne et Italie).

1.2 Principales dates clés

- 1990 : création de HighCo par Frédéric Chevalier (actuellement Président du Conseil de surveillance de HighCo).
- 1994 : appel au capital-risque pour accélérer le développement national de la société.
- 1996 : introduction en bourse. HighCo est la deuxième valeur introduite sur le nouveau marché d'Euronext. HighCo est aujourd'hui cotée sur le compartiment C de l'Eurolist by Euronext.
- 1999 : ouverture du capital à WPP, l'un des leaders mondiaux du secteur de la communication, qui prend une participation de 30% dans HighCo.
- De 2000 à 2002 : développement des activités de conseil et de solutions marketing en Europe principalement par opérations de croissance externe.
- De 2003 à 2005 : dans un contexte économique difficile en Europe, le Groupe subit des contre-performances dans ses activités de conseil en France et à l'étranger. Le Groupe engage alors un recentrage stratégique qui le conduira à se désengager de ses activités d'agences conseil à l'étranger, à se focaliser sur ses activités de solutions marketing et à réduire sensiblement son endettement.
- 2006 : Richard Caillat succède à Frédéric Chevalier à la Présidence du Directoire de HighCo. Totalement recentrée sur ses activités de solutions marketing « grande consommation » et « grande distribution », HighCo retrouve le chemin de la croissance externe en faisant l'acquisition d'InfoShelf en Belgique.
- 2008 : HighCo connaît une cinquième année consécutive de croissance, poursuit le déploiement de sa stratégie Store and Digital et procède aux rachats des activités françaises de Valassis (VMS) et de 49% de BleuRoy.com.

1.3 Bilan d'activité du premier semestre 2009

1.3.1 Des performances financières en recul mais qui restent solides

Dans un contexte économique difficile, HighCo affiche une marge brute au S1 2009 de 36,19 M€ en recul de 4,5%, à périmètre comparable. HighCo affiche donc une baisse d'activité après 21 trimestres de croissance consécutifs depuis début 2004.

HighCo a vu son résultat des activités ordinaires (résultat opérationnel courant avant charges de restructuration) baisser de 19,2% et s'afficher à 8,42 M€. Le taux de marge opérationnelle (RAO/MB) est en recul au S1 à 23,3% (28,9% au S1 2008).

Sur le plan de la structure financière, le bilan au 30 juin 2009 est particulièrement solide, avec un excédent net de trésorerie (trésorerie active supérieure à la dette brute) de 18,14 M€ en progression de 37% par rapport au 31 décembre 2008.

1.3.2 Faits marquants

Lors du premier semestre 2009, HighCo a poursuivi le développement de sa ligne stratégique « Store & Digital » (présentée en mars 2009) dont les deux enjeux majeurs sont la communication sur le point de vente et le marketing digital.

■ Un contexte difficile

HighCo a évolué tout au long du semestre dans un contexte économique difficile sur fond de récession économique en Europe et de forte contraction du marché des dépenses de communication. Publicis estime par exemple que la baisse des investissements publicitaires dans le monde au premier semestre a été de l'ordre de -13% à -15%. De plus, en France, l'application de la LME (loi de Modernisation de l'Economie) a eu de lourdes implications sur les relations entre les industriels de la grande consommation et les grands distributeurs. En ce début d'année 2009, les industriels ont privilégié les baisses de prix au détriment des investissements marketing. La conséquence pour HighCo a été une contraction des budgets de ses principaux clients de la grande consommation et de la grande distribution.

■ Des fondamentaux solides

- Une stratégie « Store & digital » validée

Le point de vente reste un enjeu capital pour HighCo en 2009 avec cependant des contrastes de tendances selon les métiers. Au S1 2009 on a constaté en France une baisse des budgets de coopération commerciale entre marques et distributeurs (trade marketing, merchandising, animations commerciales). Les budgets de communication de nos clients distributeurs ont également diminué ce semestre. En revanche, les consommateurs restent de plus en plus à l'affût de mécanismes promotionnels. Cela a permis à nos activités de Clearing/Data d'être particulièrement dynamiques au S1 2009 avec un nombre record de coupons de réduction traités et une forte progression des activités de gestion des offres promotionnelles.

Le marketing digital reste l'axe majeur de développement de nos marchés avec une accélération des innovations techniques de la part des distributeurs (self scanning, caisses automatiques) et une croissance continue du nombre d'utilisateurs de l'internet mobile. Les applications se sont multipliées pour les consommateurs. HighCo a également bénéficié de la forte hausse du e-coupon en France et au lancement du e-clearing en Belgique.

HighCo reste donc au S1 2009 l'acteur leader et référent dans la communication « point de vente » et dans le « digital marketing ».

- Une position commerciale consolidée

En France, HighCo a continué de renforcer sa position suite au rachat de VMS (ex Valassis France) en août 2008. HighCo a assuré une vraie fidélité de ses clients et a continué de travailler avec les principaux distributeurs et les principales grandes marques en France et au Benelux.

La réorganisation des marques commerciales du Groupe HighCo et le changement d'identité visuelle a été perçue très positivement en interne et chez nos clients.

Le 6 février 2009, HighCo a dévoilé sa nouvelle campagne de communication « Re-naissance ? Expérience » qui annonce sa nouvelle offre commerciale et qui pose HighCo en marque ombrelle.

Cette nouvelle organisation voit disparaître la plupart des marques de ses filiales, fondues désormais sous une seule marque ombrelle : HighCo, désormais pourvue de la signature « Store & Digital ».

Ainsi, Allée centrale est devenu HighCo FIELD MARKETING, Syracuse et VMS ont fusionné sous le nom de HighCo MARKETING HOUSE, K agency 360 et 15^{ème} Avenue se sont rapprochés pour former HighCo AVENUE.

Scan Coupon est devenu HighCo DATA, Trade Up et Editing se sont respectivement mués en HighCo DOCS et HighCo EDITING. Enfin, HighCo 3.0 s'est concentré sur le marketing digital. Le même mouvement de simplification s'est amorcé à l'étranger avec l'avènement fin mars des marques HighCo MARKETING HOUSE en Espagne et en Italie ; HighCo DATA Benelux, HighCo SHELF SERVICE et HighCo INFOSHELF en Belgique.

- **Une gestion du « cash » prudente**

Notre modèle économique a continué à générer un cash flow de manière récurrente avec une gestion du risque intelligente (investissements maîtrisés, acquisitions en stand by depuis le début d'année).

■ **Une politique de développement confirmée**

Les projets moyen terme de HighCo restent toujours attractifs avec la mutation des points de vente qui se poursuit, l'émergence des supports digitaux, et l'importance croissante du traitement et de l'analyse des données consommateurs. HighCo va continuer à développer son offre de nouveaux supports de communication point de vente, d'utilisation de nouvelles technologies dans le marketing de ses clients, et participer à de nombreux tests sur des sites pilotes.

Concrètement, HighCo a été le partenaire marketing retenu pour des expérimentations sur des sites pilotes en France grâce aux projets de son laboratoire marketing HighCo Lab 3.0. Une e-régie promotionnelle va être créée début septembre. HighCo prépare également le lancement d'une première Web TV consacrée au pouvoir d'achat.

Enfin, HighCo poursuit le développement géographique de son offre en s'implantant en Pologne.

Au cours du premier trimestre 2009, HighCo s'est associé avec un ancien directeur marketing (résident polonais) connaissant bien le marché polonais en vue du lancement en Pologne d'une activité de solutions marketing (en particulier couponing, échantillonnage, merchandising), destinées à être commercialisées essentiellement auprès de la grande distribution locale, et reposant sur la duplication dans ce pays des outils marketing développés par le Groupe. Ses activités seront étendues au clearing des coupons de réduction et à l'activité de plateforme d'édition.

HighCo reste ainsi fidèle à sa culture d'innovation et d'entrepreneur.

1.3.3 Événements importants postérieurs à la clôture du semestre

Néant.

2. Résultats des activités

2.1 Résultats consolidés

2.1.1 Analyse de la croissance

■ **Calcul du taux de croissance organique semestriel**

Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2009 s'établit à 69,53 M€. Toutefois, depuis plusieurs années, le Groupe a axé sa communication financière sur la Marge Brute (MB), qui est le véritable baromètre de son niveau d'activité (ventes moins coûts directs des ventes).

La marge brute consolidée du premier semestre 2009 s'affiche à 36,19 M€, en progression de 0,3% par rapport aux 36,07 M€ de marge brute publiée au premier semestre 2008. A périmètre comparable la baisse organique de la marge brute est de 4,5% (en tenant compte des acquisitions de BleuRoy.com au 01/01/2008 et de VMS au 01/01/2008).

Le Groupe a connu un recul de son activité au deuxième trimestre pour la première fois depuis le T1 2004.

	en M€
Marge Brute publiée au 30/06/2008 (IFRS)	36,07
Variations de périmètre (acquisitions 08)	1,82
Marge Brute au 30/06/2008 PC (IFRS)*	37,89
Marge Brute au 30/06/2009 (IFRS) **	36,19
Variation IFRS totale	-1,70
Effet de change	-
Croissance organique S1 2009 / S1 2008 PC	-4,5%

* Données 2008 PC intégrant BleuRoy.com au 01/01/2008 et VMS (ex Valassis France) au 01/01/2008

** Données 2009 intégrant BleuRoy.com au 01/01/2009 et VMS (ex Valassis France) au 01/01/2009

■ Evolution des marges brutes trimestrielles

Marge Brute IFRS (en M€)	S1 2009**	S1 2008 PC*	Evolution n/n-1 à périmètre comparable
1^{er} trimestre	17,22	17,19	+0,2%
2^{ème} trimestre	18,97	20,70	-8,4%
Total 1 ^{er} semestre	36,19	37,89	-4,5%

* Données 2008 PC intégrant BleuRoy.com au 01/01/2008 et VMS (ex Valassis France) au 01/01/2008

** Données 2009 intégrant BleuRoy.com au 01/01/2009 et VMS (ex Valassis France) au 01/01/2009

Dans un contexte économique difficile (révision à la baisse des perspectives de dépenses publicitaires en Europe) le groupe a connu un second trimestre en recul. La croissance a été légèrement positive au premier trimestre (+0,2%) et l'inflexion de tendance marquée au second trimestre (-8,4%).

■ Répartition de la marge brute par zones géographiques

La répartition de la marge brute est communiquée sur la base des secteurs géographiques. Ce découpage sectoriel reflète la structure opérationnelle et managériale du Groupe.

En effet, au sens d'IFRS8, les indicateurs clé de performance du Groupe sont mensuellement contrôlés par le Directoire au niveau le plus fin représenté par les filiales françaises et étrangères.

Le secteur « France » comprend les sociétés suivantes : HighCo AVENUE (ex HighCo Communication) , HighCo DOCS (ex Trade Up) , HighCo AVENUE Publishing (ex K publishing) , HighCo « Média Cosmos » (ex Média Cosmos, Création & Distribution et Régie Média Trade), HighCo EDITING, HighCo MARKETING HOUSE (ex Syracuse et VMS) , HighCo 3.0 (ex Syracuse on-Line), HighCo FIELD MARKETING (ex Allée Centrale) , PROD by Allée centrale, HighCo DATA (ex ScanCoupon) , HighCo ventures, High Connexion et BleuRoy.com.

Le secteur « Autres Pays » comprend les sociétés suivantes : HighCo SHELF SERVICE, HighCo INFOSHELF, HighCo DIGITAL, SHELF Luxembourg, HighCo MARKETING HOUSE Espagne (ex The Marketing House Espagne), HighCo MARKETING HOUSE Italie (ex TMH Italie), HighCo Management Spain, HighCo DATA Benelux (ex PromoControl) et ScanCoupon Belgique (ex Sogec Belgique), et HighCo Kuznia Marketingù (Pologne).

Marge Brute IFRS (en M€)	S1 2009**	S1 2008 PC*	Evolution n/n-1 à périmètre comparable
France	20,61	22,67	-9,1%
Autres pays	15,58	15,21	+2,4%
Total Groupe	36,19	37,89	-4,5%

* Données 2008 PC intégrant BleuRoy.com au 01/01/2008 et VMS (ex Valassis France) au 1/01/2008

** Données 2009 intégrant BleuRoy.com au 01/01/2009 et VMS (ex Valassis France) au 1/01/2009

- **France** : La marge brute réalisée s'affiche à 20,61 M€, en recul organique de 9,1% par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. La France représente 57% de la marge brute totale du Groupe au S1 2008 (60% en 2008 PC).
- **Autres pays** : La marge brute réalisée au Benelux et en Europe du Sud (Espagne, Italie) et en Pologne s'établit à 15,58 M€, en progression de 2,4%. Les autres pays représentent 43% de la marge brute du Groupe au S1 2008 (40% en 2008 PC).

2.1.2 Analyse de la rentabilité

■ Evolution du résultat des activités ordinaires (RAO)

IFRS (en M€)	S1 2009	S1 2008 publié	Evolution n/n-1 publié
Chiffre d'affaires	69,53	72,93	-4,7%
Charges directes d'exploitation	33,34	36,86	-9,5%
Marge Brute	36,19	36,07	+0,3%
Charges indirectes d'exploitation	27,77	25,65	+8,3%
Résultat des activités ordinaires	8,42	10,42	-19,2%
Marge des activités ordinaires	23,3%	28,9%	-

Dans le cadre de la publication de ses comptes en normes IFRS, le Groupe communique non seulement sur les soldes intermédiaires de gestion statutaires, mais aussi depuis le 1^{er} janvier 2004, sur un nouvel indicateur non GAAP appelé « résultat des activités ordinaires ». Cet indicateur correspond au résultat opérationnel courant (solde intermédiaire de gestion statutaire) retraité des coûts de restructuration.

Le résultat des activités ordinaires (RAO) baisse de 2 M€ (soit une baisse de 19,2%) pour s'établir à 8,42 M€, sous l'effet de la progression de 0,12M€ de la marge brute et d'une hausse de 2,12 M€ des charges indirectes d'exploitation. La progression des charges indirectes (notamment frais de personnel) est due principalement aux variations de périmètre (acquisition de Bleuoy.com et de VMS en 2008).

Dans un contexte économique difficile au S1 2009, la marge des activités ordinaires consolidée (ratio RAO/Marge Brute) s'affiche à 23,2% (28,9% au S1 2008).

■ Analyse du bas du compte de résultat

IFRS (en M€)	S1 09	S1 08 publié	Evolution n/n-1 publié
Résultat des activités ordinaires	8,42	10,42	-19,2%
Charges de restructuration	(0,44)	(0,52)	
Résultat opérationnel courant	7,98	9,90	-19,4%
Autres produits et charges opérationnels	-	-	
Résultat opérationnel	7,98	9,90	-19,4%
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	0,09	0,60	
Coût de l'endettement financier brut	(0,23)	(0,50)	
Coût de l'endettement financier net	(0,14)	0,10	
Autres produits et charges financiers	(0,36)	0,04	
Charges d'impôt	(1,96)	(3,27)	-40,1%
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	(0,01)	
Résultat net des activités poursuivies	5,52	6,78	-18,6%
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	-	(0,02)	
Résultat net part du groupe	5,49	6,73	-18,4%

Après coûts de restructuration (0,43 M€ au S1 2009 ; 0,52 M€ au S1 2008), le résultat opérationnel courant s'affiche à 7,98 M€ en baisse de 19,4%, par rapport au résultat opérationnel courant du S1 2008 de 9,90 M€.

Compte tenu de la très forte baisse des taux monétaires court terme, les produits de trésorerie baissent de 0,5 M€ à 0,09 M€. Le coût de l'endettement financier brut (marge de crédit, coûts fixes de factor) continue également de baisser au S1 2009 mais dans une moindre mesure. Le coût de l'endettement financier est une charge de 0,14 M€ au S1 2009 contre un produit de 0,1 M€ au S1 2008.

La charge d'impôt baisse sensiblement au S1 2009 pour s'établir à 1,96 M€ contre 3,27 M€ au S1 2008.

Le résultat net des activités poursuivies est un profit de 5,52 M€ au S1 2009 contre un profit de 6,78 M€ au S1 2008.

Le résultat net part du Groupe est donc un profit de 5,49 M€ au S1 2009 contre un profit de 6,73 M€ au S1 2008.

2.1.3 Analyse de la structure financière

■ Evolution de l'endettement et du *gearing*

IFRS (en M€)	30/06/2009	31/12/2008
Actif immobilisé	74,86	74,92
Besoin en fonds de roulement (BFR)	(19,68)	(19,58)
Capitaux propres part du groupe	69,05	64,54
Provisions non courantes	0,97	1,13
Excédent net de trésorerie	18,14	13,23
Gearing	-26,3%	-20,5%

Compte tenu d'un résultat net de 5,52 M€ au 30 juin 2009 et de l'absence de rachats d'actions au S1 2009, les fonds propres du Groupe progressent de 4,51 M€ et s'affichent à 69,05 M€.

La structure financière au 30 juin 2009 reste solide avec :

- une baisse de l'endettement brut financier du Groupe, qui est passé de 15,78 M€ au 31 décembre 2008 à 10,59 M€ au 30 juin 2009. HighCo respecte largement l'ensemble de ses *covenants* de dette bancaire au 30 juin 2009 ;
- compte tenu d'un montant de disponibilités et de valeurs mobilières de placement de 28,73 M€ à l'actif, un excédent net de trésorerie (ou dette nette négative) qui s'affiche à 18,14 M€ au 30 juin 2009, contre un excédent net de 13,23 M€ au 31 décembre 2008 ;
- compte tenu du cycle d'exploitation de l'activité du Groupe et en particulier de celui du clearing de coupon de réduction, la ressource quasi permanente en fonds de roulement d'exploitation s'affiche à 19,68 M€ au 30 juin 2009, stable par rapport à la clôture précédente.

■ Analyse des flux de trésorerie

La trésorerie nette du Groupe (trésorerie à l'actif retraitée des concours bancaires courants au passif) est de 28,38 M€, en baisse de 0,49 M€ par rapport à fin 2008.

Les principaux éléments ayant généré de la trésorerie au cours de l'exercice sont les suivants :

- CAF consolidée de 7,24 M€, en baisse de 9,7% par rapport au S1 2008 ;
- variation positive de 0,03 M€ du BFR (augmentation de la ressource en fonds de roulement d'exploitation).

Les principaux éléments ayant consommé de la trésorerie au cours de l'exercice sont les suivants :

- investissements industriels (Capex) de 1,49 M€ ;
- remboursement net d'emprunts de 5,27 M€ ;
- solde net des acquisitions de filiales de 0,6 M€ (paiement de complément de prix au S1 2009).

IFRS (en M€)	30/06/2009	31/12/2008
Trésorerie à l'ouverture	28,87	34,86
CAF consolidée	7,24	10,68
Variation du BFR d'exploitation	0,03	1,88
Variation de la trésorerie d'exploitation	7,27	12,56
Acquisitions d'immobilisations	(1,49)	(1,23)
Cessions d'immobilisations	0,02	0,03
Variation des autres immobilisations financières	(0,22)	(0,49)
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales	(0,60)	(5,52)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	(2,29)	(7,21)
Augmentation de capital	0,01	0,01
Dividendes versés	-	(1,09)
Souscriptions d'emprunts	-	1,22
Remboursements d'emprunts	(5,50)	(7,27)
Acquisitions nettes d'actions propres	0,02	(4,20)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	(5,47)	(11,33)
Trésorerie à la clôture	28,38	28,87
Variation de trésorerie	(0,49)	(5,98)

3. Perspectives 2009

Compte tenu des performances au premier semestre, les guidances financières sont réactualisées.

Le recul organique de la Marge Brute et la baisse du Résultat des Activités Ordinaires (ROC avant charges de restructuration) sur la totalité de l'exercice 2009 devraient être du même ordre qu'au premier semestre.

Les priorités du second semestre restent de :

- continuer à « digitaliser » l'offre de services (plus de 70 personnes dans le « digital » fin juin 2009) en maintenant un objectif de 30% de l'activité du Groupe dans le digital dans 5 ans.
- poursuivre la veille sur des acquisitions potentielles dans le domaine des solutions marketing en Europe.

Les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice sont :

- Evolution de l'environnement économique et du marché des dépenses de communication en Europe ;
- Evolution des relations de coopération commerciale entre les industriels et les distributeurs en France ;
- Rythme de la montée en puissance des nouvelles activités dans le digital (HighCo 3.0) ;
- Incertitudes quant au timing des opérations de croissance externe ;
- Incertitudes quant aux conséquences d'une pandémie de Grippe H1N1 en Europe (absentéisme, moins d'affluence dans les points de vente).

4. Présentation des risques / Transactions avec les parties liées

Les principaux risques et principales transactions avec les parties liées ont été présentés dans le document de référence du Groupe (respectivement pages 128 à 143 et 76 déposé auprès de l'AMF le 28/04/2009 et disponible sur le site Internet de la société (www.highco.fr)).

Concernant plus particulièrement les risques de marché, une analyse au 30 juin 2009 est disponible dans l'annexe aux comptes consolidés semestriels (note 22).

II - COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2009

Arrêtés par le Directoire en date du 25 août 2009 et présentés pour vérification et contrôle au Conseil de Surveillance de la société HighCo SA en date du 25 août 2009.

2.1 Compte de résultat consolidé.

en K€ (sauf résultats par action)	Notes	30/06/09	30/06/08
Chiffre d'affaires	1	69 532	72 927
Achats consommés et charges externes	2	(38 320)	(42 899)
Charges de personnel (dont frais de restructuration 2009 : 436 K€ ; 2008 : 519 K€)	3	(22 418)	(18 963)
Impôts et taxes		(1 056)	(934)
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	4	(1 076)	(775)
Autres produits d'exploitation		2 259	664
Autres charges d'exploitation		(940)	(122)
Résultat opérationnel courant	1	7 980	9 898
Autres produits et charges opérationnels	5	-	-
Résultat opérationnel	1	7 980	9 898
Coût de l'endettement financier net	6	(139)	100
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		86	599
Coût de l'endettement financier brut		(226)	(499)
Autres produits financiers	6	20	38
Autres charges financières	6	(380)	(1)
Charge d'impôt	7	(1 959)	(3 265)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		0	12
Résultat net des activités poursuivies		5 522	6 782
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	8	(7)	(22)
Résultat net		5 515	6 760
- part du Groupe		5 492	6 729
- intérêts minoritaires		23	31
Résultat des activités ordinaires (RAO) : résultat opérationnel courant (ROC) hors frais de restructuration		8 416	10 417
Résultat net par action en €*	9	0,52	0,61
Résultat net dilué par action en €**	9	0,53	0,60
Résultat net des activités poursuivies par action en €*	9	0,52	0,61
Résultat net des activités poursuivies dilué par action en €**	9	0,53	0,60
Résultat des activités ordinaires (RAO) par action en €*	9	0,79	0,94
Résultat des activités ordinaires (RAO) dilué par action en €**	9	0,80	0,91

* Basé sur un nombre de titres moyen de 10 656 412 au 30 juin 2009 et de 11 048 782 au 30 juin 2008.

** Basé sur un nombre de titres dilués moyen de 10 694 079 au 30 juin 2009 et de 11 720 881 au 30 juin 2008.

Au 30 juin 2009, le résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession comprend le résultat net d'impôt de la société thebrandcity et de l'activité Scanstore de la société HighCo DATA France.

Au 30 juin 2008, le résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession comprend le résultat net d'impôt de la société thebrandcity.

2.2 Bilan consolidé.

Actif (en K€)	Notes	30/06/09	31/12/08
Actif non courant			
Écarts d'acquisition nets	11	64 507	65 959
Immobilisations incorporelles nettes	12	500	363
Immobilisations corporelles nettes	13	4 763	4 324
Participations dans les entreprises associées	14	0	-
Autres actifs financiers non courants nets	14	3 535	3 684
Autres actifs non courants nets		-	-
Impôts différés actifs nets	7	1 551	588
Créances fiscales non courantes	16	-	-
Total actif non courant		74 856	74 918
Actif courant			
Stocks et en-cours nets	15	920	671
Avances et acomptes versés	16	386	201
Clients et comptes rattachés nets	16	42 976	61 810
Autres actifs courants nets	16	4 509	3 694
Créances d'impôt exigibles	16	1 159	2 936
Créances fiscales	16	6 142	11 581
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	28 725	29 011
Total actif courant		84 817	109 904
Actifs destinés à être cédés	18	97	17
Total actif		159 770	184 839

Passif (en K€)	Notes	30/06/09	31/12/08
Capitaux propres			
Capital social	19	5 605	5 605
Prime d'émission, de fusion, d'apport	19	24 152	24 152
Réserves consolidées	19	33 800	30 442
Résultat de l'exercice	19	5 492	4 344
Capitaux propres part du groupe	19	69 049	64 543
Intérêts minoritaires	20	200	218
Total capitaux propres		69 249	64 761
Passif non courant			
Dettes financières	21	1 290	1 349
Provisions pour risques et charges	24	970	1 131
Autres passifs à long terme	21	1 350	1 361
Total passif non courant		3 610	3 841
Passif courant			
Provisions pour risques et charges	24	774	867
Fournisseurs et autres créditeurs	21	30 108	45 711
Autres passifs	21	35 499	39 705
Dettes d'impôt exigibles	21	1 456	278
Dettes fiscales	21	9 675	15 166
Dettes financières	21	9 296	14 429
Total passif courant		86 808	116 156
Total dettes		90 418	119 997
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés	18	103	81
Total passif		159 770	184 839

Les actifs et les passifs destinés à la vente au 30 juin 2009 sont constitués des actifs et des passifs de la société thebrandcity, comme au 31 décembre 2008.

Variation des capitaux propres consolidés

En K€ (sauf nombre d'actions)	Nombre d'actions composant le capital	Capital	Primes	Autres réserves et résultat net	Capitaux propres Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation au 31/12/07	11 210 666	5 605	24 152	35 156	64 913	(1)	64 913
Coût des options d'achat de souscription d'actions	-	-	-	36	36	-	36
Actions gratuites	-	-	-	220	220	-	220
Actions auto détenues	-	-	-	(2 772)	(2 772)	-	(2 772)
Autres	-	-	-	(37)	(37)	-	(38)
Entrées de périmètre	-	-	-	-	-	55	55
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	9	9
Distribution	-	-	-	(1 083)	(1 083)	-	(1 083)
Résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	6 729	6 729	31	6 760
Situation au 30/06/08	11 210 666	5 605	24 152	38 249	68 006	94	68 100
Coût des options d'achat de souscription d'actions	-	-	-	36	36	-	36
Actions gratuites	-	-	-	186	186	-	186
Actions auto détenues	-	-	-	(1 336)	(1 336)	-	(1 336)
Autres	-	-	-	36	36	-	36
Entrées de périmètre	-	-	-	-	-	2	2
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	2	2
Résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	(2 385)	(2 385)	120	(2 265)
Situation au 31/12/08	11 210 666	5 605	24 152	34 786	64 543	218	64 761
Coût des options d'achat de souscription d'actions	-	-	-	16	16	-	16
Actions gratuites	-	-	-	96	96	-	96
Actions auto détenues	-	-	-	21	21	-	21
Autres	-	-	-	1	1	-	1
Entrées de périmètre	-	-	-	-	-	2	2
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	3	3
Distribution de dividendes	-	-	-	(1 121)	(1 121)	(46)	(1 167)
Résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	5 492	5 492	23	5 515
Situation au 30/06/09	11 210 666	5 605	24 152	39 292	69 049	200	69 249

Etat du résultat net et des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

	30/06/09	30/06/08
Résultat net	5 515	6 760
Ecart de conversion	-	-
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	-	-
Réévaluation des immobilisations	-	-
Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	-	-
Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises associées	-	-
Impôts différés	-	-
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-

Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	5 515	6 760
<i>dont résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part du groupe</i>	<i>5 492</i>	<i>6 729</i>
<i>dont résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres - part des minoritaires</i>	<i>23</i>	<i>31</i>

2.3 Tableau de flux de trésorerie consolidé.

En K€	Notes	30/06/09	31/12/08	30/06/08
Résultat net		5 515	4 495	6 760
Résultat des activités abandonnées	8	7	93	22
Dotations et reprises	11, 12, 13, 14, 24	935	5 072	525
Charges et produits calculés liés aux paiements par actions	3	112	478	256
Dividendes		-	-	(17)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		-	12	(12)
Impôts différés	7	511	542	489
Résultat net de cession d'actifs		160	(11)	(3)
Capacité d'autofinancement consolidée		7 241	10 681	8 020
Variation de la trésorerie d'exploitation				
Capacité d'autofinancement consolidée		7 241	10 681	8 020
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	25	32	1 882	(47)
Total		7 273	12 563	7 973
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	12, 13	(1 491)	(1 231)	(374)
Cessions d'immobilisations	12, 13	24	34	26
Variation des autres immobilisations financières	14	(224)	(493)	(133)
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales		(600)	(5 523)	(944)
Total		(2 291)	(7 213)	(1 425)
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement				
Augmentation de capital		3	9	9
Dividendes versés		-	(1 091)	-
Souscription d'emprunts	21	-	1 224	747
Remboursement d'emprunts	21	(5 496)	(7 270)	(11 888)
Acquisitions nettes d'actions propres		21	(4 204)	(2 772)
Total		(5 471)	(11 332)	(13 904)
Variation de la trésorerie		(490)	(5 982)	(7 356)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	17	28 874	34 856	34 856
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	17	28 384	28 874	27 500
Variation		(490)	(5 982)	(7 356)

La trésorerie à la clôture comprend 50% de la trésorerie de la société Régie Media Trade (joint-venture consolidé en intégration proportionnelle à 50%), soit 303 K€ (345 K€ au 31 décembre 2008). La trésorerie de ce joint-venture est spécifiquement dédiée à son financement et ne peut être utilisée à d'autres fins.

III - ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

Pour les besoins de la présente annexe, les termes « HighCo », « la Société » et « le Groupe » désignent l'ensemble formé par la société HighCo SA et ses filiales.

HighCo SA est une société anonyme cotée sur le compartiment C d'Euronext (code ISIN : FR0000054231), immatriculée et domiciliée en France.

3.1 Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels de HighCo au 30 juin 2009 ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ».

S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels de HighCo, pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2009 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivants d'application obligatoire pour le Groupe :

- IFRS 8 - Segments opérationnels (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009);
- IAS 1 révisée - Présentation des états financiers (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009);
- IAS 23 - coûts d'emprunts (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009);
- IAS 32 amendée - Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009);
- IFRS 2 amendée - conditions d'acquisition et annulation (applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009);
- Amendements aux IFRS (mai 2008), applicable au 1er janvier 2009 – sauf IFRS 5, applicable au 1er juillet 2009;
- IFRIC 11 - Actions propres et transactions intra-groupe ;
- IFRIC 13 - Programmes de fidélité des clients;
- IFRIC 14 - IAS 19, Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction.

L'adoption des ces normes et interprétations n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2009.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 est sans incidence sur les comptes du groupe HighCo :

- IFRIC 12 - Accords de concessions de services publics ;
- IFRIC 16 - Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger.

S'agissant des normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2009, le groupe a décidé de ne pas les appliquer par anticipation :

- IAS 27 amendée - Etats financiers consolidés et individuels;
- IFRS 3 révisée - Regroupements d'entreprises;
- IFRS 5 amendée (mai 2008) - Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées.

En outre, le groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2009 :

- IFRS 7 amendée - Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers;
- IFRIC 9 & IAS 39 amendées – Réexamen des dérivés incorporés et Instruments financiers : comptabilisation et évaluation;
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier;
- IFRIC 17 – Distributions en nature aux actionnaires;
- IFRIC 18 – Transfert d'actifs des clients;
- Amendements aux IFRS (avril 2009)

Le processus de détermination par le Groupe des impacts potentiels de l'application de ces normes et interprétations sur les comptes consolidés du groupe HighCo, la situation financière, la variation de trésorerie et le contenu des annexes aux comptes est en cours. Nous n'anticipons pas, à ce stade de notre réflexion d'impact matériel pour le Groupe.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le directoire en date du 25 août 2009 et examinés par le conseil de surveillance du 25 août 2009.

Les états financiers consolidés ont été établis selon la méthode de la comptabilité d'engagement et du principe du coût historique, à l'exception des actifs et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur, conformément aux règles édictées par les normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes ci-après.

Les états financiers sont établis en euros (€) et présentés en milliers d'euros (K€); toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche, sauf mention contraire.

Toutes les sociétés du Groupe clôturent au 31 décembre, à l'exception d'une filiale mise en équivalence dont la date de clôture annuelle est le 30 juin.

Hypothèses et estimations

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, la direction a recours à des estimations et à des hypothèses fondées sur les meilleures connaissances de la situation actuelle et future à cette période. Toutefois, les résultats pourraient être différents de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sont révisées régulièrement et les incidences de toute modification sont immédiatement comptabilisées en résultat. Les principales estimations et hypothèses relatives à des événements futurs et autres sources d'incertitude liées au recours à des estimations à la date de clôture, dont les changements au cours de l'exercice pourraient entraîner un risque significatif de modification matérielle des valeurs nettes comptables d'actifs et de passifs, sont présentées ci-dessous.

Dépréciation d'actifs non financiers et tests de perte de valeur

Le Groupe apprécie à chaque date de clôture s'il existe un quelconque indice qu'un actif non financier puisse avoir subi une perte de valeur. Le *goodwill* et les autres actifs incorporels à durée d'utilité indéterminée font l'objet d'un test de perte de valeur, au moins une fois par an, et à toute occasion, dès lors qu'existe un indice de dépréciation. Les autres actifs non financiers font l'objet d'un test de perte de valeur lorsque les indices mettent en évidence la possibilité que la valeur comptable de l'actif excède sa valeur recouvrable.

Dans le cadre de ses calculs de valeur d'utilité, le management doit procéder à une estimation des flux de trésorerie futurs que l'entité s'attend à obtenir de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie, et retenir un taux d'actualisation adéquat pour calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie futurs. Des détails complémentaires sont communiqués au paragraphe « Dépréciation des actifs » (p. 17).

Paiements fondés sur les actions

Le Groupe évalue le coût des transactions menées avec des membres du personnel et les dirigeants, réglées en instruments de capitaux propres, par référence à la juste valeur des instruments de capitaux propres à la date à laquelle ils ont été attribués. L'estimation de la juste valeur requiert de recourir au modèle d'évaluation le plus approprié aux termes et modalités d'attribution. Cet exercice requiert également de retenir, à titre de facteurs d'évaluation du modèle, les hypothèses d'évaluation les plus appropriées en matière de durée de vie de

l'option, de volatilité et de niveau de dividendes attendus. Les hypothèses et modèles retenus sont communiqués au paragraphe « Paiements en actions » (p. 20).

Impôts différés actifs

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés au titre des pertes fiscales reportables, lorsqu'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées. La détermination du montant des impôts différés actifs pouvant être reconnus nécessite que le management fasse des estimations à la fois sur la période de consommation des reports déficitaires, et sur le niveau des bénéfices imposables futurs, au regard des stratégies en matière de gestion fiscale. La valeur comptable des impôts différés actifs relatifs à des pertes fiscales reconnus au 30 juin 2009 est de 1,17 M€ (2008 : 0,19 M€) et le montant des reports fiscaux déficitaires n'ayant pas fait l'objet de l'activation d'un impôt différé actif s'élève à 13,09 M€ (2008 : 17,69 M€). De plus amples détails sont communiqués en note 7 de la présente annexe.

Provisions pour risques et charges

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. La détermination du montant de ces provisions requiert de formuler des hypothèses et retenir des estimations sur les niveaux de coûts attendus ainsi que sur la période durant laquelle la sortie de ressources interviendra. Le montant total des provisions pour risques et charges comptabilisées au 30 juin 2009 est de 1 744 K€ (2008 : 1 999 K€). De plus amples détails sont communiqués au paragraphe « Provisions » (p. 22).

Information comparative

Les comptes présentés en comparatif sont retraités des données liées à l'entité cédée ou à l'activité abandonnée.

Les éléments afférents à cette entité apparaissent sur une ligne distincte au bilan et au compte de résultat.

Consolidation

Les filiales sont consolidées à partir du moment où le Groupe en prend le contrôle et jusqu'à la date à laquelle ce contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe. Quand il y a perte de contrôle d'une filiale, les états financiers consolidés de l'exercice comprennent les résultats de la période pendant laquelle le Groupe en avait le contrôle.

Filiales

Les états financiers des sociétés dans lesquelles HighCo exerce, directement ou indirectement, un contrôle exclusif sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale. Cette méthode consiste à substituer la totalité des actifs et des passifs de ces filiales à la valeur des titres de participation au bilan et à incorporer, dans le compte de résultat, la totalité de leurs charges et produits en reconnaissant les droits des minoritaires dans les réserves et le compte de résultat.

Coentreprises

Les états financiers des sociétés dans lesquelles HighCo exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel sont consolidés suivant la méthode d'intégration proportionnelle. Le Groupe combine sa quote-part dans tous les actifs, passifs, produits et charges de l'entité contrôlée conjointement ligne à ligne avec les postes semblables de ses états financiers consolidés.

Entreprises associées

Les états financiers des sociétés dans lesquelles HighCo exerce une influence notable, sans en assurer le contrôle, sont consolidés par mise en équivalence. En application de cette méthode, l'investissement dans une entreprise associée est initialement comptabilisé au coût augmenté ou diminué des changements postérieurs à

l'acquisition dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée détenue par le Groupe. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation et il n'est pas amorti.

Toutes les transactions entre les sociétés consolidées sont éliminées.

Le Groupe consolide les comptes de sociétés françaises, belges, luxembourgeoise, polonaise, espagnole et italienne. La consolidation de ces sociétés n'a nécessité aucun retraitement d'homogénéité significatif.

Les intérêts minoritaires représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe.

Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé, séparément des capitaux propres attribuables à la société mère.

Transactions en devises

À la date de transaction, les transactions effectuées en devises sont comptabilisées dans la monnaie fonctionnelle (l'euro pour la totalité des sociétés du Groupe à l'exclusion de l'entité HighCo Kuznia Marketingu, dont l'impact n'est pas significatif au 30 juin 2009) en utilisant le taux en vigueur à cette date.

À chaque clôture :

- les créances et les dettes monétaires libellées en devises sont converties au taux de la date de clôture;
- les actifs et les passifs non monétaires évalués au coût historique sont convertis en utilisant le taux historique à la date de transaction ;
- les actifs et les passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont convertis en utilisant le taux à la date de la détermination de la juste valeur ;
- les différences de change naissant de cette conversion sont comptabilisées en charges ou en produits de l'exercice.

Écarts d'acquisition

Lors d'un regroupement d'entreprises, toute différence entre son coût et les intérêts de HighCo dans la juste valeur des actifs acquis, des passifs et des passifs identifiables assumés est comptabilisée à la date d'acquisition :

- à l'actif en écart d'acquisition si le coût est supérieur à la juste valeur de la quote-part des actifs et des passifs acquis ;
- en résultat en autres produits opérationnels si le coût est inférieur à la juste valeur de la quote-part des actifs acquis, des passifs et des passifs identifiables assumés après réexamen de leur juste valeur.

Dès la date d'acquisition, l'écart d'acquisition positif est affecté à chacune des unités génératrices de trésorerie (UGT) susceptibles de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises.

Si l'écart d'acquisition a été affecté à une UGT (ou à un groupe d'UGT) et si une activité au sein de cette unité est cédée, l'écart d'acquisition lié à l'activité sortie est inclus dans la valeur comptable de l'activité lors de la détermination du résultat de cession. L'écart d'acquisition ainsi cédé est évalué sur la base des valeurs relatives de l'activité cédée et de la part de l'UGT conservée.

Les ajustements de valeurs des actifs et passifs relatifs à des acquisitions comptabilisées sur une base provisoire sont comptabilisés comme un ajustement rétrospectif de l'écart d'acquisition s'ils interviennent dans la période de douze mois à compter de la date d'acquisition. Au-delà de ce délai, les effets sont constatés directement en résultat, sauf à ce qu'ils correspondent à des corrections d'erreurs ou à la comptabilisation d'impôts différés actifs non comptabilisés à la date d'acquisition. Dans ces cas précis, l'écart d'acquisition est ajusté.

Lors de l'acquisition de sociétés, des contrats prévoyant des compléments de prix sont généralement mis en place (*earn out*). Ces *earn out* sont comptabilisés en complément du coût d'acquisition des titres avec pour contrepartie une dette financière dès lors que les versements sont probables et que les montants peuvent être mesurés de façon fiable.

L'estimation de ces engagements est revue à chaque clôture sur la base de la formule prévue au contrat, formule qui est appliquée aux dernières données disponibles.

Jusqu'au 1er janvier 2004, les écarts d'acquisition faisaient l'objet d'un amortissement linéaire sur une durée de vingt ans.

Les écarts d'acquisition ne sont plus amortis et font désormais l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an.

Dépréciation des actifs

Pour les immobilisations amortissables, un test de perte de valeur est effectué uniquement si des indices externes ou internes de perte de valeur apparaissent. Les écarts d'acquisition, les immobilisations en cours et les immobilisations incorporelles à durée indéfinie font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an.

Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif ou du plus petit groupe d'actifs concernés auquel l'actif se rattache (unité génératrice de trésorerie, ou UGT) à la valeur recouvrable de l'actif ou de l'UGT. Cette valeur recouvrable correspond au montant le plus élevé entre le prix de vente net des coûts de cession et la valeur d'utilité de l'actif ou de l'UGT en question.

Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés en utilisant un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif. Si la valeur recouvrable ainsi définie est inférieure à la valeur nette comptable, la différence constatée est alors comptabilisée comme une dépréciation au bilan avec pour contrepartie une charge dans le compte de résultat.

Impôts

Les impôts différés ont été calculés sur les différences temporelles entre la base imposable et la valeur en consolidation des actifs et des passifs ainsi que sur les déficits fiscaux reportables des sociétés du Groupe lorsqu'il y a une forte probabilité de récupération de ces déficits.

En application du report variable, l'effet des éventuelles variations du taux d'imposition sur les impôts différés constatés antérieurement est enregistré en compte de résultat au cours de l'exercice où ces changements de taux deviennent effectifs ou en capitaux propres si la transaction initiale avait été comptabilisée directement en capitaux propres.

Les créances et les dettes d'impôt au bilan sont compensées pour chaque entité fiscale lorsqu'elles se rapportent à un même type d'impôt et à une même juridiction.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est constitué par la réalisation de prestations de services pour des tiers (création, consulting, gestion d'espaces publicitaires, gestion de coupons...), déduction faite de tous rabais, remises et ristournes commerciaux. Le chiffre d'affaires d'une prestation de service est comptabilisé au fur et à mesure de sa réalisation selon la méthode de l'avancement.

La commercialisation d'espaces publicitaires sur le point de vente ne correspond pas à des entrées brutes d'avantages économiques reçus ou à recevoir par l'entreprise pour son propre compte dans la mesure où elle opère en tant que mandataire.

Seules les commissions liées à la commercialisation d'espaces publicitaires sur le point de vente sont comptabilisées en chiffre d'affaires.

Frais de recherche et développement

Les frais de recherche sont comptabilisés en charges. Une immobilisation résultant de frais de développement sur la base d'un projet individuel est comptabilisée lorsque le Groupe peut démontrer la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente, son intention d'achever cet actif et sa capacité à l'utiliser ou à le vendre, la façon dont cet actif générera des avantages économiques futurs, la disponibilité de ressources pour achever le développement et la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses engagées au titre du projet de développement.

Après leur comptabilisation initiale, les dépenses de développement sont évaluées en utilisant le modèle du coût, ce qui nécessite que les actifs soient comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Toute dépense activée est amortie sur la durée attendue des ventes futures relatives au projet. En 2009, un montant de 130 K€ de frais de recherche et développement a été activé chez BleuRoy.com (2008 : 131 K€). Aucun frais de développement n'avait été capitalisé durant les exercices 2006 et 2007.

Immobilisations incorporelles (hors écarts d'acquisition)

Les immobilisations incorporelles sont présentées au bilan à leur coût d'acquisition diminué de l'amortissement et de toute dépréciation constatée.

Le coût d'acquisition correspond :

- dans le cas d'une acquisition directe, à son coût d'achat net (incluant les coûts directement attribuables pour préparer l'immobilisation à son utilisation finale) ;
- dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, à sa juste valeur à la date du regroupement.

À l'exception des coûts de développement, les immobilisations incorporelles générées en interne ne sont pas activées et les dépenses sont comptabilisées en charges l'année au cours de laquelle elles sont encourues.

Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation d'un actif incorporel sont déterminés comme la différence entre les produits nets de cession et la valeur comptable de l'actif. Ils sont enregistrés dans le compte de résultat quand l'actif est décomptabilisé.

Les immobilisations incorporelles de HighCo sont composées principalement de logiciels. Ces logiciels sont amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité (de un à quatre ans) et ont une valeur résiduelle égale à zéro à la fin de leur durée d'utilité.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont présentées au bilan à leur coût historique (c'est-à-dire le coût d'acquisition net diminué de l'amortissement cumulé et de toute dépréciation constatée). Les dépenses ultérieures engagées pour une immobilisation corporelle sont incorporées au coût de celle-ci uniquement si elles augmentent les avantages économiques futurs de cette immobilisation.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire sur leurs durées d'utilité respectives, soit :

- agencement : de trois à dix ans ;
- matériel industriel : sept ans ;
- aménagement et installations : de sept à dix ans ;
- matériel de transport : de quatre à cinq ans ;
- mobilier, matériel de bureau et informatique : de quatre à sept ans.

La durée d'utilité de chaque type d'immobilisation corporelle est revue régulièrement. À la fin de leur durée d'utilité, ces immobilisations ont une valeur résiduelle nulle.

Les biens détenus par le biais d'un contrat de location-financement sont comptabilisés avec les actifs immobilisés de même nature.

L'actif loué est amorti sur la plus courte durée entre la durée du contrat et sa durée d'utilité estimée.

Coûts d'emprunt

Tous les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Créances clients

Les créances clients sont enregistrées à leur valeur nominale. Le délai de règlement observé à ce jour étant relativement court, aucune actualisation de créance n'a été nécessaire.

Une dépréciation est constituée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer ces créances.

Par ailleurs, certaines sociétés du Groupe ont souscrit une assurance recouvrement auprès de la Société française d'assurance-crédit (SFAC).

Stocks et en-cours

Stocks de matières premières et de marchandises

Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût d'entrée et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé en appliquant la méthode du « premier entré-premier sorti ». La valeur nette de réalisation représente le prix de vente estimé diminué de l'ensemble des frais d'achèvement et des frais de vente et de distribution estimés.

En-cours

Les travaux en cours sont évalués au plus faible du coût engagé dans la prestation du service et du prix de facturation final diminué des frais d'achèvement.

Affacturation

HighCo procède à des conventions d'affacturation avec recours. Dans le cadre de cette convention, HighCo transmet une partie de ses créances auprès d'affactureurs contre règlement de leur montant sous déduction de commissions et d'agios.

Lors de la cession de créances commerciales du Groupe à un affactureur, le Groupe conserve les risques liés aux créances cédées.

Elles sont conservées au bilan tant que le recouvrement par l'affactureur n'a pas eu lieu, avec pour contrepartie la comptabilisation d'une dette financière.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie correspondent aux soldes des comptes bancaires, à la caisse, aux dépôts et aux placements monétaires à court terme tels que les OPCVM monétaires ayant une durée n'excédant pas trois mois.

Avantages au personnel

Pour les régimes à cotisations définies, les paiements du Groupe sont constatés en charges de la période à laquelle ils sont liés.

Pour les régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les coûts sont estimés en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, les droits sont affectés aux périodes de service en fonction de la formule d'acquisition des droits du régime. Les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés sont évalués sur la base d'hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ, de mortalité, puis ramenés à leur valeur actuelle.

La méthode du corridor n'est pas appliquée, tous les écarts actuariels sont immédiatement comptabilisés dans le compte de résultat.

Location

Location-financement

Les contrats de location conférant au Groupe, preneur, la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété sont qualifiés de « location-financement ».

Ainsi, à la date de début de la location, l'actif loué est activé au bilan : comptabilisation d'un actif dans les immobilisations corporelles et d'un passif dans les emprunts pour un montant correspondant au plus faible entre sa juste valeur (prix de marché) et la valeur actualisée des paiements minimaux à effectuer.

Le passif financier est amorti selon un échéancier défini à l'origine, en application d'un taux d'intérêt constant, et une charge financière, au titre des intérêts, est comptabilisée dans le compte de résultat de chaque période. L'actif loué est amorti sur la plus courte durée entre la durée du contrat et sa durée d'utilité estimée.

Location simple

Les autres contrats de location dans lesquels le Groupe est preneur sont qualifiés de « location simple ». Les redevances de loyer au titre d'un contrat de location simple sont comptabilisées en charges sur une base linéaire pendant la durée du contrat.

Frais d'émission et d'acquisition de titres

Les coûts externes considérés comme des frais d'émission de titres de capital sont imputés sur la prime d'émission.

Les charges externes, constituant des frais d'acquisition de titres, sont incluses dans le coût d'acquisition des titres et par conséquent dans les écarts d'acquisition.

Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres consolidés.

Tout montant résultant de la dépréciation, de la cession, de l'émission ou de l'annulation de titres d'autocontrôle est comptabilisé en déduction des capitaux propres consolidés, sans passer par le résultat de l'exercice.

Dividendes

Les dividendes sont comptabilisés dans les états financiers consolidés de l'exercice durant lequel ils ont été approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires.

Aucun dividende n'a été versé au titre de l'exercice 2006.

Au titre de l'exercice 2007, un dividende de 0,10 € par action a été voté par l'Assemblée générale du 06 juin 2008.

Au titre de l'exercice 2008, un dividende de 0,10 € par action a été voté par l'Assemblée générale du 08 juin 2009 et mis en paiement en juillet 2009.

Paiements en actions

Le Groupe a mis en place des programmes d'attribution de stock-options sur les titres de la société mère HighCo SA à ses salariés et aux membres de son Directoire.

La valeur des stock-options est déterminée à la date d'attribution selon le modèle binomial de Cox, Ross et Rubinstein. Ce dernier permet de tenir compte des caractéristiques du plan (prix d'exercice, période d'exercice), des données de marché lors de l'attribution (taux sans risque, cours de l'action, volatilité, dividendes attendus) et d'une hypothèse comportementale des bénéficiaires.

La juste valeur totale ainsi déterminée est étalée de manière linéaire sur toute la période d'acquisition des droits du plan en question.

La charge cumulée enregistrée pour ces transactions à chaque fin d'exercice jusqu'à la date d'acquisition des droits est le reflet de l'écoulement de cette période d'acquisition et de la meilleure estimation du Groupe, à cette date, du nombre d'instruments qui vont être acquis. La charge ou le produit reconnu dans le résultat de la période correspondent à la différence entre charges cumulées à la fin de la période et charges cumulées au début de la période.

Seuls les plans émis après le 7 novembre 2002 et dont les droits permettant l'exercice des options restent à acquérir au 1er janvier 2005 sont comptabilisés selon la norme IFRS 2.

Pour les plans d'attribution gratuite d'actions, la charge totale est évaluée sur la base du cours de l'action HighCo à la date d'attribution ajustée de toutes les conditions spécifiques susceptibles d'avoir une incidence sur la juste valeur et répartie linéairement sur la période d'acquisition des droits.

Instrument financiers

Les instruments financiers sont initialement comptabilisés à leur coût d'acquisition, puis leur traitement comptable à chaque clôture suit les règles suivantes, selon la nature de l'instrument financier.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Les valeurs mobilières de placement du Groupe, composées principalement de Sicav monétaires, ont été classées par le Groupe en instruments financiers à la juste valeur (valeur de marché) par résultat.

Ces instruments sont valorisés au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture, et, à chaque clôture, la variation de la juste valeur de ces instruments a pour contrepartie le résultat.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les titres non consolidés sont initialement comptabilisés au coût qui correspond à la juste valeur du prix payé et qui inclut les coûts d'acquisition liés à l'investissement.

Après la comptabilisation initiale, les titres non consolidés sont classés dans la catégorie « disponibles à la vente » et sont évalués à la juste valeur.

Prêts et créances

Les prêts et les créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. De tels actifs sont comptabilisés au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et les pertes sont comptabilisés en résultat lorsque les prêts et les créances sont décomptabilisés ou dépréciés et par le processus d'amortissement.

Dépréciation des actifs financiers

Le Groupe apprécie à chaque date de clôture si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers doit être déprécié.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

S'il existe des indications objectives d'une perte de valeur sur des prêts et des créances comptabilisés au coût amorti, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat.

Actifs financiers comptabilisés au coût

S'il existe une indication objective de dépréciation d'un instrument de capitaux propres non coté qui n'est pas comptabilisée à la juste valeur parce que celle-ci ne peut être mesurée de façon fiable, ou d'un actif dérivé lié à un tel instrument de capitaux propres non coté et devant être réglé par livraison de cet instrument, le montant de la perte de valeur de cet actif financier est égal à la différence entre sa valeur comptable et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés déterminés au taux d'intérêt courant du marché pour un actif financier similaire.

Emprunts portant intérêts

Lors de leur comptabilisation initiale, les emprunts et les dettes financiers porteurs d'intérêts sont mesurés à leur juste valeur, sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à

l'émission du passif. À chaque clôture, ces prêts et emprunts sont évalués à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les frais et les primes d'émission d'emprunts, ainsi que les primes de remboursement, sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont donc constatés en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie du passif.

Couverture

Le Groupe n'a pas d'instrument financier qualifié comptablement de couverture.

Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant l'exercice, en excluant les actions d'autocontrôle déduites des capitaux propres.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice corrigé des charges ou des produits relatifs aux actions potentielles par la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant l'exercice, en excluant les actions d'autocontrôle déduites des capitaux propres et en tenant compte de l'effet dilutif généré par les options de souscription d'actions et les actions gratuites.

Provisions

Le Groupe constate une provision lorsqu'il a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé à la clôture de l'exercice, laquelle exigera, selon toute probabilité, une sortie de ressources pour l'éteindre, dont le montant peut être estimé de manière fiable. Le montant constaté en provision représente la meilleure estimation du risque à la date d'établissement des états financiers consolidés.

Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et, le cas échéant, les risques spécifiques au passif. Lorsque la provision est actualisée, l'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est comptabilisée comme une charge financière.

Information sectorielle

L'information sectorielle au sens d'IFRS8 est communiquée sur la base des secteurs géographiques. Le découpage sectoriel reflète la structure opérationnelle et managériale du Groupe.

Les indicateurs clé de performance du Groupe sont mensuellement contrôlés par le Directoire au niveau le plus fin représenté par les filiales françaises et étrangères.

Actifs non courants destinés à être cédés et abandons d'activités

Une activité destinée à être cédée est un composant clairement distinguable du Groupe qui a été soit cédé, soit classé comme détenu pour être cédé et qui représente une ligne distincte d'activité ou une partie géographique d'opérations ou est une filiale acquise exclusivement dans le but d'être revendue.

Les actifs classés comme détenus pour être cédés sont présentés de façon distincte au bilan et les résultats d'activités discontinuées sont présentés distinctement dans le compte de résultat.

Actifs courants/non courants et passifs courants/non courants

Les actifs devant être réalisés, consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture sont classés en actifs courants, de même que les actifs détenus pour le but d'être cédés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Tous les autres actifs sont classés en actifs non courants.

Les passifs détenus à des fins de transaction, réglés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture, sont classés en passifs courants.

Tous les autres passifs sont classés en passifs non courants.

3.2 Evolution du périmètre de consolidation sur le premier semestre 2009

Evolution

Périmètre

- Mars 2009 : création de la société HighCo Kuznia Marketingu en Pologne, dont HighCo détient 70% du capital, le dirigeant associé détenant 30% du capital.
Cette société a été créée, en vue du lancement en Pologne d'une activité de solutions marketing (en particulier couponing, échantillonnage, merchandising), destinées à être commercialisées essentiellement auprès de la grande distribution locale et reposant sur la duplication dans ce pays des outils marketing développés par le Groupe. Ses activités seront étendues au clearing des coupons de réduction et à l'activité de plateforme d'édition.
- Mars 2009 : création de la société HighCo Digital bvba, détenue à 99,9% par HighCo et 0,1% par HighCo 3.0. Cette société a été créée, en vue notamment du développement de la digitalisation des solutions marketing belges ;

Autres évolutions

- Janvier 2009 : Changements de dénomination sociale.

Ancienne identité	Nouvelle identité
Editing	HighCo EDITING
Trade Up	HighCo DOCS
Allée Centrale	HighCo FIELD MARKETING
Syracuse	HighCo MARKETING HOUSE France
Info Shelf	HighCo INFOSHELF
Shelf Service	HighCo SHELF SERVICE
The Marketing House Espagne	HighCo MARKETING HOUSE Espagne
The Marketing House Italie	HighCo MARKETING HOUSE Italie
Scan Coupon	HighCo DATA France
Promo Control	HighCo DATA Benelux
High Co Communication	HighCo AVENUE
K Publishing	HighCo AVENUE Publishing

- Mars 2009 : HighCo cède 2 313 actions Syracuse à VMS ;
- Mars 2009 : Syracuse cède 7 699 parts sociales HighCo FIELD MARKETING à HighCo ;
- Mars 2009 : Syracuse cède 17 389 actions HighCo 3.0 à HighCo.
- Mai 2009 : transmission universelle de patrimoine de Syracuse au profit de VMS. L'entité devient HighCo MARKETING HOUSE France.

Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2009, HighCo est constituée des sociétés suivantes :

Raison sociale	Forme	Numéro Siren	Capital (en €)	Siège	% de contrôle	% d'intérêt	Méthode
HighCo	SA	353 113 566	5 605 333	Aix-en-Provence, France	Société Mère	Société Mère	Société mère
HighCo FIELD MARKETING	SARL	423 457 514	7 700	Paris, France	100,00%	100,00%	I N T E G R A T I O N G L O B A L E
BleuRoy.com	SAS	441 474 285	52 500	Marseille, France	49,00%	49,00%	
Création & Distribution	SAS	421 175 720	38 120	Paris, France	100,00%	100,00%	
HighCo AVENUE	SAS	350 047 684	196 374	Paris, France	100,00%	100,00%	
High Connexion	SAS	502 539 794	37 000	Paris, France	51,00%	50,79%	
HighCo DIGITAL Benelux	SARL	0811068567	50 000	Bruxelles, Belgique	100,00%	100,00%	
HighCo DOCS	SAS	402 948 434	1 232 000	Aix-en-Provence, France	100,00%	100,00%	
HighCo ventures	SAS	431 548 239	38 200	Aix-en-Provence, France	100,00%	99,99%	
HighCo Management Spain	SARL	RC Madrid vol. 18537	1 843 445	Pozuelo de Alarcón, Espagne	100,00%	100,00%	
HighCo INFOSHELF	SA	RC Bruxelles n° 597641	62 000	Asse, Belgique	100,00%	100,00%	
HighCo KUZNIA MARKETINGU	SARL	72 030 517 395	11 231	Varsovie, Pologne	70,00%	70,00%	
HighCo AVENUE Publishing	SAS	393 820 147	58 176	Paris, France	100,00%	100,00%	
Media Cosmos	SA	421 176 090	363 240	Paris, France	100,00%	100,00%	
Prod by Allée Centrale	SAS	491 272 134	37 000	Aix-en-Provence, France	100,00%	100,00%	
HighCo DATA Benelux	SA	RC Nivelles n° 052569	211 470	Waterloo, Belgique	100,00%	100,00%	
HighCo DATA France	SA	403 096 670	628 586	Aix-en-Provence, France	100,00%	99,99%	
ScanCoupon Belgique	SA	RPM Dendermonde 0877271760	61 500	Waterloo, Belgique	100,00%	100,00%	
Shelf Luxembourg	SARL	445 834 269	25 000	Luxembourg, Luxembourg	100,00%	100,00%	
HighCo SHELF SERVICE	SA	RC Bruxelles n° 552036	198 500	Asse, Belgique	100,00%	100,00%	
HighCo EDITING	SAS	491 880 209	150 371	Aix-en-Provence, France	100,00%	100,00%	
HighCo MARKETING HOUSE France	SA	391 477 387	37 008	Paris, France	99,87%	99,87%	
HighCo 3.0	SA	428 950 125	80 778	Paris, France	99,58%	99,58%	
Thebrandcity	SA	411 226 467	47 567	Paris, France	99,99%	99,99%	
HighCo MARKETING HOUSE Espagne	SARL	RC Madrid vol. 9665	3 005	Pozuelo de Alarcón, Espagne	100,00%	100,00%	
HighCo MARKETING HOUSE Italie	SARL	04275850966	55 000	Milan, Italie	100,00%	100,00%	
Trade Programme	SAS	410 307 888	38 112	Paris, France	100,00%	100,00%	
Régie Media Trade	SAS	428 251 862	40 000	Paris, France	50,00%	50,00%	
userADgents	SAS	432 694 735	37 000	Paris, France	34,00%	33,86%	Mise en équivalence
WND Sport	SA	387 648 694	45 735	Paris, France	20,00%	20,00%	Mise en équivalence

L'activité de la société thebrandcity, mise en sommeil, est classée en cours de cession ; les données y afférentes ont fait l'objet de retraitements dans les comptes au 30 juin 2009 (voir détails en note 18).

Les participations non consolidées sont détaillées en note 14.

3.3 Notes relatives au compte de résultat et au bilan.

Note 1. Information sectorielle

en K€	France	Autres pays	Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	Eléments non affectables	Total	France	Autres pays	Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	Eléments non affectables	Total
	30/06/09					30/06/08				
Chiffre d'affaires	43 988	25 544	-	-	69 532	45 980	26 947	-	-	72 927
Résultat opérationnel courant	4 354	3 626	-	-	7 980	5 230	4 668	-	-	9 898
Résultat opérationnel	4 354	3 626	-	-	7 980	5 230	4 668	-	-	9 898
Résultat net avant impôt	4 354	3 626	(7)	(499)	7 474	5 242	4 668	(22)	(137)	10 025
	30/06/09					31/12/08				
Actifs sectoriels (hors impôt)	81 827	42 875	97	32 260	157 061	105 484	43 119	17	32 695	181 315
Ecart d'acquisition	36 809	27 698	-	-	64 507	38 261	27 698	-	-	65 959
Immobilisations incorporelles	425	75	-	-	500	265	98	-	-	363
Immobilisations corporelles	2 189	2 574	-	-	4 763	1 621	2 703	-	-	4 324
Autres actifs non courants	-	-	-	3 535	3 535	-	-	-	3 684	3 684
Passifs sectoriels (hors impôt)	65 179	13 196	103	10 586	89 065	88 254	15 687	81	15 778	119 800
Investissements sectoriels	1 710	300	-	-	2 010	1 142	763	-	145	2 050

L'information sectorielle au sens d'IFRS8 est communiquée sur la base des secteurs géographiques. Le découpage sectoriel reflète la structure opérationnelle et managériale du Groupe.

Les indicateurs clé de performance du Groupe sont mensuellement contrôlés par le Directoire au niveau le plus fin représenté par les filiales françaises et étrangères.

Le secteur « France » comprend les sociétés suivantes :

HighCo AVENUE, HighCo DOCS, HighCo AVENUE Publishing, HighCo EDITING, « Media Cosmos » (Media Cosmos, Création & Distribution et Régie Media Trade), HighCo MARKETING HOUSE France, HighCo 3.0, HighConnexion, BleuRoy.com, HighCo FIELD MARKETING, Prod by Allée Centrale, HighCo ventures et HighCo DATA France.

Le secteur « Autres pays » comprend les sociétés suivantes :

HighCo SHELF SERVICE, HighCo INFOSHELF, Shelf Luxembourg, HighCo MARKETING HOUSE Espagne et HighCo MARKETING HOUSE Italie, HighCo Management Spain, HighCo DATA Benelux, ScanCoupon Belgique, HighCo DIGITAL Benelux et HighCo KUZNIA MARKETINU.

Les charges opérationnelles de la holding sont affectées au prorata de la marge brute du secteur sur la marge brute consolidée, la marge brute étant l'agrégat de gestion référent pour HighCo, afin de mesurer la performance brute de son activité. Cet indicateur est la différence entre le chiffre d'affaires et les coûts directs affectés aux opérations.

Note 2. Achats consommés et charges externes

En K€	30/06/09	30/06/08
Sous-traitance	(27 494)	(33 729)
Matières premières et marchandises	60	101
Achats non stockés	(542)	(591)
Achats consommés	(27 975)	(34 219)
Autres charges externes	(5 235)	(4 552)
Services extérieurs	(5 109)	(4 128)
Charges externes	(10 344)	(8 680)
Achats consommés et charges externes	(38 320)	(42 899)

Note 3. Frais de personnel

En K€	30/06/09	30/06/08
Salaires et traitements	(15 629)	(13 181)
Charges sociales	(6 107)	(4 903)
Frais de restructurations	(436)	(519)
Participation des salariés	(134)	(104)
Coût d'attribution des stock-options	(16)	(36)
Coût d'attribution des actions gratuites	(96)	(220)
Indemnités de départ à la retraite	-	-
Charges de personnel	(22 418)	(18 963)

Note 4. Dotations nettes aux amortissements et provisions

En K€	30/06/09	30/06/08
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles	(87)	(91)
Dotations aux amortissements sur immobilisations corporelles	(540)	(505)
Dotations aux amortissements sur crédit-bail	(213)	(240)
Dotations aux provisions	(457)	(22)
Reprises sur provisions	221	83
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(1 076)	(775)

Note 5. Autres produits et charges opérationnels

En K€	30/06/09	30/06/08
Dépréciation des écarts d'acquisition	-	-
Autres produits et charges	-	-
Autres produits et charges opérationnels	-	-

Note 6. Coût de l'endettement financier net et autres produits et charges financiers

En K€	30/06/09	30/06/08
Produits sur cessions de valeurs mobilières de placement	86	599
Produits de trésorerie et équivalent de trésorerie	86	599
Charges d'intérêts	(226)	(499)
Coût de l'endettement financier brut	(226)	(499)
Coût de l'endettement financier net	139	100
Produits des participations	20	32
Autres produits	-	6
Autres produits financiers	20	38
Dotations aux provisions pour dépréciations	(380)	-
Autres charges	-	(1)
Autres charges financières	(380)	(1)
Autres produits et charges financiers	(360)	37

Note 7. Charge d'impôt

Impôts différés passifs

en K€	31/12/08	Variations	30/06/09
Provisions réglementées	-	-	-
Abandon de créances	203	-	203
Actions propres, actions gratuites	1 537	(688)	848
Subventions	5	-	5
Total assiette d'impôts différés passifs	1 745	(688)	1 056
Taux d'impôts différés	33,33%		33,33%
Montant des impôts différés passifs	582	(229)	352

Impôts différés actifs

en K€	31/12/08	Variations	30/06/09
Organic, effort construction	261	(81)	180
Participation des salariés	272	(138)	134
Déficit reportable	569	2 954	3 524
Crédit-bail	20	(1)	20
Avantage du personnel	630	-	630
Clause de retour à meilleure fortune	79	33	113
Droits d'enregistrement	19	(1)	17
Autres provisions	733	(147)	586
Frais d'acquisition	573	(72)	501
Actions propres, actions gratuites	350	(350)	-
Autres immobilisations incorporelles	3	-	3
Total assiette d'impôts différés actifs	3 509	2 199	5 708
Taux d'impôts différés	33,33%		33,33%
Taux d'impôts différés (sociétés étrangères)	35,00%		35,00%
Montant des impôts différés actifs	1 170	733	1 903

Impôts différés nets

en K€	31/12/08	Variations	30/06/09
Impact des impôts différés nets activés en contrepartie des écarts d'acquisition *	-	1 474	-
Montant des impôts différés nets enregistrés en compte de résultat	-	(511)	-
Montant des impôts différés nets	588	962	1 551

(*) cf. Note 11 – Ecart d'acquisition nets

Détail de l'impôt

En K€	30/06/09
Impôt exigible théorique	2 894
- Primes d'intégration fiscale	1 447
= Impôts exigibles	1 448
+ Variation d'impôts différés	511
Charge d'impôt consolidé	1 959

En France, HighCo est la société tête de groupe d'une intégration fiscale.

Les filiales intégrées fiscalement sont : thebrandcity, HighCo ventures, HighCo FIELD MARKETING, Prod by Allée Centrale, HighCo DOCS, HighCo EDITING, HighCo AVENUE Publishing, HighCo AVENUE, HighCo DATA France, HighCo 3.0, Création & Distribution et Media Cosmos.

Preuve d'impôt

En K€	Base d'impôt	30/06/09 Impôt
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession	5 522	
Résultat des sociétés associées	-	
Impôts sur les sociétés	(1 959)	
Résultat avant impôt	7 481	
Taux d'imposition français		33,33%
Charge d'imposition consolidée théorique		2 494
Différence de taux des filiales étrangères		26
Différences permanentes		172
Utilisation de déficits antérieurs non activés		(103)
Activation de déficits antérieurs		(696)
Autres		66
Charge d'impôt consolidé		1 959

Note 8. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession

en K€	30/06/09	30/06/08
Chiffre d'affaires	-	-
Achats consommés et charges externes	(7)	(10)
Charges de personnel	-	-
Impôts et taxes	-	(4)
Dotations aux amortissements	-	(3)
Autres charges (-) et produits (+)	-	(5)
Résultat opérationnel courant	(7)	(22)
Autres produits (+) et charges opérationnels (-)	-	-
Dépréciation des survaleurs	-	-
Résultat opérationnel	(7)	(22)
Coût de l'endettement financier net	-	-
Autres produits (+) et charges (-) financiers	-	-
Charge d'impôt	-	-
Résultat net	(7)	(22)
Résultat de déconsolidation	-	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	(7)	(22)

Le résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession au 30 juin 2009 correspond au résultat net de la société thebrandcity et de l'activité Scanstore de la société HighCo DATA France.

Le résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession au 30 juin 2008 correspond au résultat net de la société thebrandcity.

Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession par action

	30/06/09	30/06/08
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession (en K€)	(7)	(22)
Nombre d'actions moyennes	10 656 412	11 048 782
Résultat net par action (en €)	0,00	0,00

	30/06/09	30/06/08
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession (en K€)	(7)	(22)
Nombre d'actions moyennes diluées	10 694 079	11 720 881
Résultat net par action dilué (en €)	0,00	0,00

Note 9. Résultat par action**Nombre d'actions servant de base au calcul du résultat par action**

	30/06/09	30/06/08
Actions ordinaires à l'ouverture	11 210 666	11 210 666
Actions propres	533 618	380 461
Actions émises sur la période	-	-
Nombre d'actions basiques à la clôture	10 677 048	11 048 782
Actions propres moyennes	554 254	161 884
Nombre d'actions moyennes	10 656 412	11 048 782
Actions gratuites retenues	37 667	349 000
Stock-options retenues	-	323 099
Nombre d'actions moyennes diluées	10 694 079	11 720 881

Pour le calcul du bénéfice dilué par action :

- les actions pouvant être souscrites par levée des options ayant contractuellement un prix d'exercice compris entre 6,68 € et 19,82 €, compte tenu du cours de l'action au 30 juin 2009, ne sont pas retenues pour le calcul du nombre d'actions moyennes diluées ;
- les actions à émettre valides aux termes des plans d'attribution gratuite d'actions sont retenues ;
- les actions propres détenues en moyenne pondérée prorata temporis sur le semestre, soit 554 254 actions, sont exclues.

Résultat net par action

	30/06/09	30/06/08
Résultat net (en K€)	5 515	6 760
Nombre d'actions moyennes	10 656 412	11 048 782
Résultat net par action (en €)	0,52	0,61

	30/06/09	30/06/08
Résultat net (en K€)	5 627	7 016
Nombre d'actions moyennes diluées	10 694 079	11 720 881
Résultat net par action dilué (en €)	0,53	0,60

Résultat net des activités poursuivies par action

	30/06/09	30/06/08
Résultat net des activités poursuivies (en K€)	5 522	6 782
Nombre d'actions moyennes	10 656 412	11 048 782
Résultat net des activités poursuivies par action (en €)	0,52	0,61

	30/06/09	30/06/08
Résultat net des activités poursuivies (en K€)	5 635	7 038
Nombre d'actions moyennes diluées	10 694 079	11 720 881
Résultat net des activités poursuivies par action dilué (en €)	0,53	0,60

Résultat des activités ordinaires* par action

	30/06/09	30/06/08
Résultat des activités ordinaires* (en K€)	8 416	10 417
Nombre d'actions moyennes	10 656 412	11 048 782
Résultat des activités ordinaires par action (en €)	0,79	0,94

	30/06/09	30/06/08
Résultat des activités ordinaires* (en K€)	8 529	10 673
Nombre d'actions moyennes diluées	10 694 079	11 720 881
Résultat des activités ordinaires par action dilué (en €)	0,80	0,91

* Résultat des activités ordinaires : résultat opérationnel courant (ROC) hors coûts des restructurations.

Titres donnant accès au capital

Instruments dilutifs	30/06/09		30/06/08		Prix d'exercice ou d'attribution
	Nombre de titres	Nombre de titres retenus pour la dilution 2009	Nombre de titres	Nombre de titres retenus pour la dilution 2008	
Stock-options	334 458	-	398 485	323 099	de 6,68 € à 9,02 €
Actions gratuites	398 572	37 667	398 572	349 000	de 7,12 € à 12,03 €

Note 10. Paiement en actions

Stock-options

Date AG autorisant le plan	Date du directoire	Nbre total d'actions pouvant être souscrites	Nbre d'actions pouvant être souscrites par les mandataires sociaux	Nbre de mandataires sociaux concernés	Nombre de bénéficiaires	Date d'exercice des options	Prix de souscription en Euro	Nbre d'actions souscrites	Nbre d'options attribuées et validées	Nbre d'options à la monnaie	Nbre de bénéficiaires d'options valides	Date d'expiration
30/06/1997	10/01/2000	8 262	-	-	1	10/01/2003	13.66	-	8 262	-	1	10/01/2010
30/06/1997	28/02/2000	6 196	-	-	2	28/02/2003	19.82	-	3 099	-	1	28/02/2010
28/06/2002	12/10/2004	320 000	320 000	4	4	12/10/2008	6.68	-	320 000	-	4	12/10/2011
TOTAL		334 458						0	331 361	-		

Conformément aux limitations possibles ouvertes par IFRS 2, les plans émis avant le 7 novembre 2002 ne sont pas comptabilisés ; seuls les plans émis après cette date doivent faire l'objet d'une comptabilisation.

Le Groupe a attribué le 12 octobre 2004 un plan comprenant 320 000 options de souscription d'actions consenties aux mandataires sociaux de HighCo, exerçables à partir de 2008, au prix de 6,68 €.

Les hypothèses retenues pour la valorisation et la comptabilisation à la date d'attribution de ces options sont les suivantes :

- volatilité attendue : 41,80% ;
- taux sans risque : de 3% à 3,4% selon l'échéance ;
- taux de distribution du résultat futur : 0%.

Sur la base de ces hypothèses, la juste valeur des options prise en compte pour le calcul de la charge au titre des paiements fondés sur des actions est la suivante : 2,43 € par option.

La charge du semestre afférente à ce plan s'élève à 16 K€, comptabilisés en frais de personnel.

Actions gratuites

La charge du semestre afférente à ces plans d'actions gratuites s'élève à 96 K€, comptabilisés en frais de personnel.

Date AG autorisant le plan	Date d'attribution par le Directoire	Nbre total d'actions attribuées	Nbre total de bénéficiaires	Nbre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	Nbre de mandataires sociaux concernés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Nbre d'actions restantes (1) au 30/06/09	Nbre de bénéficiaires d'actions restantes (1) au 30/06/09	Nbre d'actions acquises	Nbre de bénéficiaires d'actions acquises
24/06/2005	23/01/2006	26 000	11	-	-	24/01/2008	25/01/2010	-	-	17 000	8
24/06/2005	23/03/2006	4 572	1	4 572	1	24/03/2008	25/03/2010	-	-	4 572	1
24/06/2005	26/01/2007	31 500	16	-	-	27/01/2009	28/01/2011	-	-	12 500	10
24/06/2005	11/04/2007	33 333	3	33 333	3	12/04/2009	13/04/2011	-	-	33 333	3
24/06/2005	11/04/2007	16 667	3	16 667	3	12/04/2010	13/04/2012	16 667	3	-	-
24/06/2005	11/04/2007	125 000	3	125 000	3	12/04/2010	13/04/2012	125 000	3	-	-
24/06/2005	11/04/2007	125 000	3	125 000	3	12/04/2011	13/04/2013	125 000	3	-	-
24/06/2005	22/01/2008	36 500	17	-	-	23/01/2010	24/01/2012	21 000	13	-	-
Total		398 572		304 572				287 667		67 405	

(1) Actions attribuées non caduques mais non encore acquises

Note 11. Ecart d'acquisition nets

En K€	Valeur brute	Dépréciations cumulées	Valeur nette 31/12/08	Acquisitions	Dépréciations	Variations de périmètre	Valeur nette 30/06/09
HighCo AVENUE	15 574	(3 500)	12 074	-	-	-	12 074
HighCo AVENUE Publishing	2 123	-	2 123	-	-	-	2 123
HighCo EDITING	1 362	-	1 362	-	-	-	1 362
Communication France	19 059	(3 500)	15 559	-	-	-	15 559
Syracuse	1 414	-	1 414	-	-	(1 414)	-
HighCo MARKETING HOUSE France *	7 816	-	7 816	22	-	(59)	7 778
HighCo 3.0	1 368	-	1 368	-	-	-	1 368
Emission France	10 598	-	10 598	22	-	(1 474)	9 146
HighCo SHELF SERVICE	12 790	-	12 790	-	-	-	12 790
HighCo INFOSHELF	3 800	-	3 800	-	-	-	3 800
Emission Belgique	16 590	-	16 590	-	-	-	16 590
HighCo DATA Benelux	7 107	-	7 107	-	-	-	7 107
ScanCoupon Belgique	3 123	-	3 123	-	-	-	3 123
Clearing Belgique	10 230	-	10 230	-	-	-	10 230
BleuRoy.com	2 076	-	2 076	-	-	-	2 076
Media Cosmos	10 028	-	10 028	-	-	-	10 028
HighCo MARKETING HOUSE	878	-	878	-	-	-	878
WND Sport	227	(227)	-	-	-	-	-
Autres autonomes	13 209	(227)	12 982	-	-	-	12 982
Total	69 686	(3 727)	65 959	22	-	(1 474)	64 507

(*) HighCo MARKETING HOUSE France correspond à l'entité issue de la transmission universelle de patrimoine de Syracuse au profit de VMS. Le détail de la constitution du *goodwill* obtenu est détaillé dans le paragraphe ci-dessous.

Regroupement d'entreprises

En juin 2008, le Groupe a signé un protocole d'acquisition de 49% du capital de l'agence interactive Bleuroy.com pour un prix fixe de 700 K€.

Parallèlement, High Co a signé une promesse d'achat des 51% restants exerçables entre le 1er juin 2010 et le 30 septembre 2010. L'acquisition des 51% restant en 2010 se fera à un prix compris entre 700 K€ et 2 M€, en fonction de l'atteinte par Bleuroy.com d'objectifs de Marge Brute et de Résultat d'Exploitation en 2008 et 2009.

La valeur du montant à payer au titre de cette promesse d'achat a été constatée dans le coût d'acquisition des titres par contrepartie d'une dette. La société Bleuroy.com a été consolidée par intégration globale à 100% à compter du 4 juin 2008 et le *goodwill* dégagé lors de l'acquisition s'est élevé à 2 075 K€. Les actifs et passifs acquis à la date d'acquisition étaient peu significatifs.

L'affectation du coût d'acquisition est restée inchangée, par rapport à celle présentée au 31 décembre 2008. Le Groupe n'a en effet observé aucun changement dans la détermination des actifs et passifs identifiables de la société à la date d'acquisition.

En août 2008, le Groupe a acquis 100% des activités de Valassis en France (sociétés Valassis France et Trade Programme), auprès du groupe américain Valassis, leader des solutions marketing aux Etats-Unis, pour un prix fixe et ferme de 5 478 K€. La société Valassis France a ensuite été renommée VMS.

Le coût d'acquisition avait été affecté provisoirement au 31 décembre 2008.

Il a été revu au 30 juin 2009. Les déficits fiscaux générés par VMS sur les exercices antérieurs ont ainsi été activés à l'actif dans le poste « Impôts Différés Actifs » en contrepartie d'une baisse du *goodwill* pour 1,47 M€.

Par ailleurs, en mai 2009, le groupe HighCo a réalisé une transmission universelle de patrimoine de Syracuse au profit de VMS. La nouvelle entité est nommée HighCo MARKETING HOUSE France. Son *goodwill* est constitué du goodwill de Syracuse (1,41 M€) additionné au *goodwill* de VMS retraité de l'impôt différé actif (6,36 M€).

Tests de perte de valeur

La méthode utilisée consiste à prendre en compte les cash-flows futurs estimés et les événements ou circonstances significatifs dont l'impact réduirait la juste valeur de ces actifs en deçà de leur valeur nette comptable.

Les groupes d'actifs (unités génératrices de trésorerie, ou UGT) définis sont les suivants :

- **«Communication France»** : HighCo AVENUE, HighCo AVENUE Publishing, HighCo EDITING, HighCo DOCS ;
- **«Emission France»** : HighCo MARKETING HOUSE France, HighCo 3.0 ;
- **«Emission Belgique»** : HighCo SHELF SERVICE, HighCo INFOSHELF ;
- **«Clearing Belgique»** : HighCo DATA Benelux, ScanCoupon Belgique ;
- **« Sociétés autonomes »**, constituant chacune une UGT distincte : BleuRoy.com, « Media Cosmos » (Media Cosmos, Création & Distribution et Régie Media Trade), HighCo DATA France, « HighCo MARKETING HOUSE » (HighCo MARKETING HOUSE Espagne et HighCo MARKETING HOUSE Italie) et WND Sport.

Les cash-flows futurs sont estimés sur cinq années en prenant comme hypothèse pour la première année les budgets opérationnels des filiales. Pour les années suivantes, les hypothèses retenues par société et/ou UGT sont fonction des situations concurrentielles (nature des activités et potentiel de développement par pays).

Les taux de croissance d'activité retenus à partir de 2009, pour les cinq exercices à venir, sont compris pour la plupart des entités entre 0 et 5%.

Les taux d'actualisation retenus lors de l'évaluation se situent entre 11 et 12%. Au 30 juin 2009, le taux retenu s'établit à 12%, comme au 31 décembre 2008.

Compte tenu du contexte économique général, les tests de dépréciation, habituellement réalisés annuellement, ont été effectués sur la base du premier semestre réalisé en 2009 et sur le budget révisé du second semestre, prenant en compte le contexte économique et financier et les principales actions mises en œuvre par le management. Aucune perte de valeur n'a été constatée au 30 juin 2009.

Le Groupe a mené des analyses de sensibilité des valeurs d'utilité à différents scénarii d'évolution des flux futurs pour les exercices 2010 à 2014, considérant notamment la probabilité que la reprise économique intervienne plus tard que dans un scénario de base.

Les valeurs d'utilité résultant de ces analyses de sensibilité restent supérieures à la valeur des actifs testés.

Les écarts d'acquisition au 30 juin 2009 s'élèvent à 64,51 M€, représentant 94% de la marge brute du groupe publiée pour l'exercice 2008 (68,64 M€) et 93% des capitaux propres part du groupe au 30 juin 2009 (69,05 M€).

Note 12. Immobilisations incorporelles nettes

Valeurs brutes

En K€	31/12/08	Acquisitions	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Autres immobilisations	1 907	225	(98)	-	-	2 035
Total	1 907	225	(98)	-	-	2 035

Amortissements

En K€	31/12/08	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Autres immobilisations	(1 544)	(87)	96	-	-	(1 535)
Total	(1 544)	(87)	96	-	-	(1 535)

Valeurs nettes

En K€	31/12/08	Acquisitions	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Autres immobilisations	363	225	(87)	(2)	-	-	500
Total	363	225	(87)	(2)	-	-	500

La variation des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2008 se décomposait ainsi :

Valeurs brutes

En K€	31/12/07	Acquisitions	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Autres immobilisations	1 685	237	(152)	137	-	1 907
Total	1 685	237	(152)	137	-	1 907

Amortissements

En K€	31/12/07	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Autres immobilisations	(1 362)	(192)	152	(108)	(34)	(1 544)
Total	(1 362)	(192)	152	(108)	(34)	(1 544)

Valeurs nettes

En K€	31/12/07	Acquisitions	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Autres immobilisations	323	237	(192)	-	29	(34)	363
Total	323	237	(192)	-	29	(34)	363

Au 31 décembre 2008, Les « variations de périmètre » correspondaient aux immobilisations de BleuRoy.com et VMS (Valassis France), filiales acquises au cours de l'exercice.

Note 13. Immobilisations corporelles nettes

Valeurs brutes

En K€	31/12/08	Augmentations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Terrains	4	855	-	-	-	859
Construction	1 642	-	-	-	-	1 642
Installations techniques, matériel et outillage	474	13	-	-	2	489
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	187	-	-	-	-	187
Autres immobilisations	7 090	349	(305)	-	(2)	7 132
Autres immobilisations en crédit-bail	2 617	101	(64)	-	-	2 653
Avances et acomptes	163	48	(158)	-	-	53
Total	12 177	1 366	(527)	-	-	13 016

Amortissements

En K€	31/12/08	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Terrains	-	-	-	-	-	-
Construction	(480)	(41)	-	-	-	(521)
Installations techniques, matériel et outillage	(409)	(21)	-	-	-	(429)
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	(187)	(6)	-	-	7	(186)
Autres immobilisations	(4 769)	(478)	295	-	-	(4 953)
Autres immobilisations en crédit-bail	(2 008)	(208)	59	-	(7)	(2 164)
Total	(7 853)	(753)	353	-	-	(8 253)

Valeurs nettes

En K€	31/12/08	Acquisitions	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Terrains	4	855	-	-	-	-	859
Construction	1 162	-	(41)	-	-	-	1 121
Installations techniques, matériel et outillage	65	13	(21)	-	-	2	60
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	-	-	(6)	-	-	8	2
Autres immobilisations	2 321	349	(478)	(11)	-	(2)	2 179
Autres immobilisations en crédit-bail	609	101	(208)	(5)	-	(8)	489
Avances et acomptes	163	48	-	(158)	-	-	53
Total	4 324	1 366	(753)	(174)	-	-	4 763

La variation des immobilisations corporelles au 31 décembre 2008 se décomposait ainsi :

Valeurs brutes

En K€	31/12/07	Augmentations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Terrains	4	-	-	-	-	4
Construction	1 642	-	-	-	-	1 642
Installations techniques, matériel et outillage	305	22	(16)	165	(2)	474
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	187	-	-	-	-	187
Autres immobilisations	6 186	808	(482)	445	133	7 090
Autres immobilisations en crédit-bail	2 580	293	(41)	-	(215)	2 617
Avances et acomptes	-	163	-	-	-	163
Total	10 904	1 286	(539)	610	(84)	12 177

Amortissements

En K€	31/12/07	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Terrains	-	-	-	-	-	-
Construction	(398)	(82)	-	-	-	(480)
Installations techniques, matériel et outillage	(218)	(101)	80	(170)	-	(409)
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	(138)	-	-	-	(49)	(187)
Autres immobilisations	(3 761)	(1 059)	461	(371)	(39)	(4 769)
Autres immobilisations en crédit-bail	(1 676)	(507)	36	-	139	(2 008)
Total	(6 191)	(1 749)	577	(541)	51	(7 853)

Valeurs nettes

En K€	31/12/07	Acquisitions	Dotations de l'exercice	Cessions / diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Terrains	4	-	-	-	-	-	4
Construction	1 244	-	(82)	-	-	-	1 162
Installations techniques, matériel et outillage	87	22	(101)	64	(5)	(2)	65
Installations techniques, matériel et outillage en crédit-bail	49	-	-	-	-	(49)	-
Autres immobilisations	2 425	808	(1 059)	(21)	74	94	2 321
Autres immobilisations en crédit-bail	904	293	(507)	(5)	-	(76)	609
Avances et acomptes	-	163	-	-	-	-	163
Total	4 713	1 286	(1 749)	38	69	(33)	4 324

Au 31 décembre 2008, Les « variations de périmètre » correspondaient aux immobilisations de BleuRoy.com et VMS (Valassis France), filiales acquises au cours de l'exercice.

Note 14. Immobilisations financières nettes

Valeurs brutes

En K€	31/12/08	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Titres des filiales et participations non consolidées	2 871	-	-	-	-	3	2 874
Prêts et autres immobilisations financières	855	408	-	-	-	(202)	1 061
Sous-total	3 726	408	-	-	-	(199)	3 935
Participations dans les entreprises associées	-	-	-	-	-	-	-
Total	3 726	408	-	-	-	(199)	3 935

Dépréciations

En K€	31/12/08	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Dépréciation sur titres des filiales et participations non consolidées	(4)	-	-	-	-	(4)
Dépréciations sur autres immobilisations financières	(38)	(358)	-	-	-	(396)
Total	(42)	(358)	-	-	-	(400)

Valeurs nettes

En K€	31/12/08	Augmentations de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Titres des filiales et participations non consolidées	2 867	-	-	-	-	-	3	2 870
Prêts et autres immobilisations financières	817	408	(358)	-	-	-	(202)	665
Sous-total	3 684	408	(358)	-	-	-	(199)	3 535
Participations dans les entreprises associées	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	3 684	408	(358)	-	-	-	(199)	3 535

Au 30 juin 2009, les immobilisations financières sont essentiellement constituées :

- des titres de participation détenus par :
 - HighCo 3.0 dans userADgents (34%);
 - HighCo SHELF SERVICE dans MKG Holding (17% du capital acquis en 2007) ;
 - HighCo AVENUE dans K incentive (13,20% du capital) et Visual (20% du capital) ;
 - HighCo SA dans BEC Institute (10% du capital) ;
 - HighCo ventures dans Digtick (4,15% du capital) et dans LCO (20% du capital) ;
- des prêts, dépôts et cautionnements versés.

La variation des immobilisations financières au 31 décembre 2008 se décomposait ainsi :

Valeurs brutes

En K€	31/12/07	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Titres des filiales et participations non consolidées	2 726	145	-	-	-	-	2 871
Prêts et autres immobilisations financières	443	375	(15)	-	85	(33)	855
Sous-total	3 169	520	(15)	-	85	(33)	3 726
Participations dans les entreprises associées	5	-	(12)	-	7	-	-
Total	3 174	520	(27)	-	92	(33)	3 726

Dépréciations

En K€	31/12/07	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Dépréciations sur titres des filiales et participations non consolidées	(4)	-	-	-	-	(4)
Dépréciations sur autres immobilisations financières	(45)	-	7	-	-	(38)
Total	(49)	-	7	-	-	(42)

Valeurs nettes

En K€	31/12/07	Augmentations de l'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/08
Titres des filiales et participations non consolidées	2 722	145	-	-	-	-	-	2 867
Prêts et autres immobilisations financières	398	375	-	7	(15)	85	(33)	817
Sous-total	3 120	520	-	7	(15)	85	(33)	3 684
Titres de participation mis en équivalence	5	-	-	-	(12)	7	-	-
Total	3 125	520	-	7	(27)	92	(33)	3 684

Au 31 décembre 2008, les immobilisations financières étaient essentiellement constituées :

- des titres de participation détenus par :
 - HighCo 3.0 dans userADgents (34%);
 - HighCo SHELF SERVICE dans MKG Holding (17% du capital acquis en 2007) ;
 - HighCo AVENUE dans K incentive (13,20% du capital) et Visual (20% du capital) ;
 - HighCo SA dans BEC Institute (10% du capital) ;
 - HighCo ventures dans Digitick (4,15% du capital) et dans LCO (20% du capital) ;
- des prêts, dépôts et cautionnements versés.

Note 15. Stocks et en-cours

En K€	30/06/09	31/12/08
Stocks et encours	949	700
Provisions sur stocks et encours	(29)	-29
Stocks et encours nets	920	671

Au 30 juin 2009, les stocks et en-cours sont constitués de stocks de matières premières pour 277 K€ et d'encours de production pour 643 K€.

Note 16. Créances

En K€	30/06/09	31/12/08
Avances et acomptes versés	386	201
Clients et comptes rattachés	45 048	63 629
Provisions clients et comptes rattachés	(2 072)	(1 819)
Clients et comptes rattachés nets	42 976	61 810
Comptes courants débiteurs	199	60
Débiteurs divers	2 678	2 371
Créances sociales	280	546
Charges constatées d'avance	1 407	713
Dividende à recevoir	8	4
Dépréciations des autres actifs courants	(62)	-
Autres actifs courants nets	4 509	3 694
Créances d'impôt exigibles	1 159	2 936
Créances fiscales	6 142	11 581
Créances fiscales	7 301	14 517
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 725	29 011

(en K€)	Total	< 30 jours	30 - 60 jours	60 - 90 jours	90 - 120 jours	> 120 jours
Année 2009	42 976	35 202	3 107	1 156	1 250	2 261
Année 2008	61 810	52 629	3 449	2 050	1 842	1 840

Note 17. Trésorerie

En K€	30/06/09	31/12/08
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	29 011	35 292
Concours bancaires courants	(137)	(436)
Trésorerie à l'ouverture	28 874	34 856
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	28 725	29 011
Concours bancaires courants	(341)	(137)
Trésorerie à la clôture	28 384	28 874

La trésorerie publiée du Groupe est composée à l'actif de 28,72 M€ de disponibilités et de valeurs mobilières de placement et au passif de 0,34 M€ de concours bancaires courants. Ainsi, la trésorerie nette du Groupe s'élève à 28,38 M€.

La trésorerie du Groupe bénéficie :

- d'une ressource structurelle en fonds de roulement principalement liée au cycle d'exploitation des activités de clearing de HighCo DATA. Au 30 juin 2009, la ressource en fonds de roulement consolidé est de 19,68 M€ ;
- du financement d'une partie du poste clients par affecturation des sociétés HighCo AVENUE, HighCo DOCS, HighCo EDITING et HighCo AVENUE Publishing. Les créances cédées au 30 juin 2009 ayant fait l'objet d'avances par les affecteurs représentent 5,98 M€. Conformément à IAS 39, ces créances n'ont pas été décomptabilisées du bilan ;
- de la trésorerie du joint-venture Régie Media Trade pour 0,30 M€ à l'actif.

La trésorerie nette du Groupe, hors joint-venture, est donc de 28,08 M€ au 30 juin 2009.

Note 18. Actifs et passifs destinés à être cédés

Il s'agit des actifs et des passifs relatifs aux sociétés en cours de cession ou d'abandon d'activité. Au 30 juin 2009 cette rubrique concerne la société thebrandcity et l'activité Scanstore de HighCo DATA France ; au 31 décembre 2008, cette rubrique concernait la société thebrandcity et l'activité Scanstore de HighCo DATA France.

En K€	30/06/09	31/12/08
Immobilisations incorporelles nettes	-	-
Immobilisations corporelles nettes	-	-
Autres actifs financiers non courants nets	10	10
Clients et comptes rattachés	4	4
Autres actifs courants nets	61	1
Créances fiscales	2	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	-
Actifs destinés à être cédés	97	17
Dettes financières non courantes	-	-
Fournisseurs et autres créditeurs	5	5
Autres passifs courants	76	74
Dettes fiscales	2	2
Dettes financières courantes	21	-
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés	103	81

Note 19. Capitaux propres

En K€	30/06/09	31/12/08
Capital	5 605	5 605
Primes	24 152	24 152
Réserves	33 800	33 442
Résultat de l'exercice part du Groupe	5 492	4 344
Capitaux propres part du Groupe	69 049	64 543

Le capital social se compose, au 30 juin 2009, de 11 210 666 actions ordinaires d'une valeur nominale de 0,50 € chacune, comme au 31 décembre 2008.

À chaque action est attaché un droit de vote. Toutefois, un droit de vote double de celui qui est conféré aux autres actions a été attribué par l'Assemblée générale extraordinaire du 4 avril 1996 à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au

nom d'un même actionnaire titulaire, même si cette inscription est antérieure à l'Assemblée générale extraordinaire du 4 avril 1996.

Actionnaires	Nombre d'actions	en %	Droits de vote	en %	Droit de vote servant au calcul des franchissements de seuils	en %
Managers et salariés	149 644	1,33%	154 332	1,42%	154 332	1,35%
Louiseholding (WPP) Group plc)	3 825 816	34,13%	3 825 816	35,24%	3 825 816	33,59%
Autodétention	533 618	4,76%	-	0,00%	533 618	4,69%
Flottant	6 701 588	59,78%	6 876 075	63,34%	6 876 075	60,37%
Total des actionnaires	11 210 666	100,00%	10 856 223	100,00%	11 389 841	100,00%

Note 20. Intérêts minoritaires

En K€

Situation au 31/12/08	218
Distribution	(46)
Résultat du 1 ^{er} semestre 2009	23
Variation de périmètre	-
Autres	5
Total	200

Note 21. Passifs non courants et courants

En K€

	30/06/09	31/12/08
Provisions pour risques et charges	970	1 131
Autres passifs non courants	1 350	1 361
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 054	1 073
Dettes financières crédit-bail	236	276
Dettes financières non courantes	1 290	1 349
Passif non courant	3 610	3 841
Provisions pour risques et charges	774	867
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 683	5 357
Emprunts et dettes financiers divers	5 982	8 548
Dettes financières crédit-bail	287	372
Concours bancaires courants	341	137
Intérêts courus non échus	3	15
Dettes financières courantes	9 296	14 429
Fournisseurs et comptes rattachés	30 108	45 711
Autres passifs	35 499	39 705
Dettes d'impôt exigible	1 456	278
Dettes fiscales	9 675	15 166
Passif courant	86 808	116 156
Total	90 418	119 997

En K€	31/12/08	Nouveaux emprunts	Remboursement dette	Variations de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 073	-	-	-	(19)	1 054
Dettes financières crédit-bail	276	61	-	-	(102)	236
Dettes financières non courantes	1 349	61	-	-	(121)	1 290
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 357	-	(2 693)	-	19	2 683
Emprunts et dettes financiers divers	8 548	-	(2 566)	-	-	5 982
Dettes financières crédit-bail	372	39	(226)	-	102	287
Concours bancaires courants	137	203	-	-	-	341
Intérêts courus non échus	15	3	(15)	-	-	3
Dettes financières courantes	14 429	246	(5 500)	-	121	9 296
Total dettes financières	15 778	308	(5 500)	-	-	10 586

Affacturage

HighCo procède à des conventions d'affacturage avec recours. Dans le cadre de ces conventions, HighCo transmet une partie de ses créances à des affactureurs contre règlement de leur montant sous déduction de commissions et d'agios.

Lors de la cession de créances commerciales du Groupe à un affactureur, le Groupe conserve les risques liés aux créances cédées à l'affactureur.

En conséquence, les créances vendues sous ce programme sont rapportées en tant que créances clients au bilan en contrepartie d'une dette présentée dans les « autres passifs courants ». Au 30 juin 2009, 5,98 M€ inclus dans les 42,98 M€ des créances clients portées au bilan ont été vendus selon les termes du programme.

Par comparaison, au 31 décembre 2008, 8,55 M€ inclus dans les 61,81 M€ des créances portées au bilan ont été vendus selon les termes du même programme. La dette financière liée s'élève à 5,98 M€ au 30 juin 2009, contre 8,55 M€ au 31 décembre 2008.

Note 22. Gestion des risques

Contexte

Les principaux passifs financiers du Groupe sont constitués d'emprunts, de découverts bancaires, de dettes de location-financement et de dettes fournisseurs. L'objectif principal de ces passifs financiers est de financer les activités opérationnelles du Groupe.

Le Groupe détient des actifs financiers tels que des créances clients, de la trésorerie et des dépôts et cautionnements qui sont générés directement par ses activités.

La politique du Groupe a été sur les exercices 2006, 2007, 2008, et sur le premier semestre 2009 de ne pas souscrire d'instruments dérivés à des fins de spéculation.

Les risques principaux attachés aux instruments financiers du Groupe sont le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt sur les flux de trésorerie, le risque sur actions et le risque de crédit. Le Conseil de Surveillance a revu les politiques de gestion de ces risques. Ces politiques sont résumées ci-dessous.

L'exercice 2009 a été principalement marqué pour HighCo par les événements suivants, financés sur fonds propres :

- l'acquisition d'immobilisations corporelles pour 1,5 M€ ;
- le remboursement de la dette de 5,5 M€, composé d'une baisse de l'affacturage pour 2,5 M€ et 2,7 M€ d'échéances d'emprunts (principalement une tranche du crédit syndiqué de 2,5 M€ de principal)

- le versement aux vendeurs d'Infoshelf du prix fixe différé de 0,6 M€ par Shelf Service.

Ces opérations n'ont pas substantiellement modifié le profil de risque du Groupe, dont le résultat des activités opérationnelles a par ailleurs permis de générer une capacité d'autofinancement de 7,24 M€, ce qui explique la progression de l'excédent net de trésorerie (trésorerie active diminuée de la dette financière courante et non courante).

Risque de liquidité

Endettement consolidé brut

La dette financière du Groupe est composée d'emprunts à moyen terme classiques, d'un crédit syndiqué, de crédits-bails, de dettes d'affacturage et de concours bancaires courants, dont le taux de référence est l'Euribor.

Entités	Caractéristique du titre émis	Capital restant dû au 30/06/09 (en K€)	Capital restant dû au 31/12/08 (en K€)	Variation 2009 / 2008	Taux de référence	Type d'amortissement
HighCo S.A.	Crédit syndiqué	2 500	5 000	(50,00%)	Euribor	Semestriel 2006 - 2009
HighCo S.A.	Emprunt classique	564	647	(13,00%)	Euribor	Trimestriel
BleuRoy.com	Emprunt classique	13	20	(35,00%)	Euribor	Trimestriel
HighCo DATA Benelux	Emprunt classique	52	75	(31,00%)	Euribor	Mensuel
HighCo INFOSHELF	Emprunt classique	11	21	(48,00%)	Euribor	Mensuel
HighCo SHELF SERVICE	Emprunt classique	597	667	(10,00%)	Euribor	Trimestriel
HighCo	Crédit-bail	522	648	(19,00%)	Euribor	Mensuel
HighCo AVENUE	Affacturage	1 757	2 534	(31,00%)	Euribor	
HighCo AVENUE Publishing	Affacturage	664	904	(27,00%)	Euribor	
HighCo DOCS	Affacturage	2 489	4 029	(38,00%)	Euribor	
HighCo EDITING	Affacturage	1 072	1 081	(1,00%)	Euribor	
HighCo	Concours bancaires courants	341	137	+149,00%	Eonia	Découvert
HighCo	Intérêts courus non échus	3	15	(80,00%)		
Total (en K€)		10 586	15 778	(32,91%)		

Au 30 juin 2009, la dette brute du Groupe est de 10,59 M€, dont 0,34 M€ de concours bancaires courants, non significatifs par rapport aux autorisations de découvert du Groupe.

Au 31 décembre 2008, la dette brute s'élevait à 15,78 M€.

La dette brute du Groupe a donc diminué de 32,91 % en raison de l'amortissement de la dette classique, du remboursement de 2,5 M€ du crédit syndiqué aux échéances contractuelles de l'exercice ainsi que de la diminution du recours au financement par affacturage.

En K€	Total dette brute	Échéances de remboursement					
		06/2010	06/2011	06/2012	06/2013	06/2014	au-delà
Crédit syndiqué	2 500	2 500	-	-	-	-	-
Autres emprunts	1 763	473	485	330	225	100	149
Total dette brute hors CBC * et affactureurs	4 263	2 973	485	330	225	100	149
Affactureurs	5 982						
Concours bancaires courants	341						
Total dette brute	10 586						

* Concours bancaires courants.

Trésorerie au 30 juin 2009

Voir note 17.

Dette nette consolidée

La dette nette représente (18,14) M€, alors que, au 31 décembre 2008, elle s'élevait à (13,23) M€. Il s'agit donc en fait d'un excédent de trésorerie net. Le ratio excédent de trésorerie net/capitaux propres est de 26,19%.

- « *Covenants* »

Les principaux *covenants* sont liés au crédit syndiqué de 20 M€, contracté le 10 juin 2005 et amortissable semestriellement jusqu'en décembre 2009.

Ce crédit contient des clauses de remboursement anticipé en cas de non-respect des *covenants* suivants :

- endettement financier net/EBITDA < 2,5 ;
- endettement financier net/situation nette consolidée < 0,6.

Au 30 juin 2009, selon les définitions contractuelles :

- L'endettement financier net du groupe est de (18,14) M€ ;
- la situation nette consolidée s'élevant à 69,25 M€ ;
- l'EBITDA (*Earning before Interest Taxes Depreciation and amortization* : résultat avant intérêts, taxes, dépréciation et amortissements, soit au sens du contrat, le Résultat Opérationnel Courant hors frais de restructuration et dotation aux amortissements et provisions) du 30 juin 2008 au 30 juin 2009 est de 13,24 M€.

A partir de ces éléments, les *covenants* s'établissent comme suit :

- endettement financier net/EBITDA = (1,37) ;
- endettement financier net/situation nette consolidée = (0,26).

Les ratios sont respectés au 30 juin 2009.

Risque de taux

Au 30 juin 2009, la dette du Groupe est totalement indexée à taux variable court terme (Euribor).

Le risque de taux est suivi et géré par le directeur général et financier et son adjoint à partir :

- des informations et des cotations communiquées en temps réel par les sites Internet financiers ;
- des prévisions et des propositions de stratégies du *pool* bancaire.

Aucune couverture de taux n'a été réalisée.

Les excédents de trésorerie ont été placés à taux variable court terme sans risque, comme la dette.

Sensibilité de la dette nette à l'évolution des taux

Les actifs et les passifs financiers du Groupe sont indexés à taux révisables inférieurs à un an ; ils sont donc réputés à leur valeur de marché.

Ainsi, l'impact d'une variation de 1% des taux de référence court terme sur la dette nette du Groupe de (18,14) M€ serait de 0,18 M€ sur l'exercice à venir.

L'impact d'une variation de 1% des taux de référence court terme sur la dette brute serait de 0,11 M€ sur l'exercice à venir.

Risque sur actions

Au 30 juin 2009, dans le cadre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée générale des actionnaires du

06 juin 2008, le Groupe dispose de 533 618 actions propres. Ces titres sont détenus :

- au sein du contrat de liquidité confié à Oddo Corporate Finance le 27 février 2006 pour 36 717 titres ;
- en direct par HighCo dans le cadre du programme de rachat d'actions (voir note 9) pour 496 901 titres.

Valorisées au cours moyen de juin 2009 (6,05 € par action), les actions propres représentent 3,23 M€.

Risque de change

Le Groupe n'est pas exposé au risque de change, l'essentiel des flux financiers intervenant dans la zone euro, à l'exception du lancement de l'activité en Pologne, non significatif au premier semestre 2009.

Risque de crédit

Le Groupe s'attache à entretenir des relations commerciales avec des tiers dont la santé financière est surveillée, dans la mesure des informations disponibles au public. La politique du Groupe est de vérifier la santé financière des clients qui souhaitent obtenir des conditions de paiement à crédit. De plus, les soldes clients font l'objet d'un suivi permanent, et, par conséquent, l'exposition du Groupe aux créances irrécouvrables n'est pas significative.

L'exposition maximale est égale à la valeur comptable des créances clients telle que présentée dans la note 16.

Le Groupe ne présente pas de concentration importante de risque de crédit.

Concernant le risque de crédit relatif aux autres actifs financiers du Groupe, c'est-à-dire notamment à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie, l'exposition du Groupe est liée aux défaillances éventuelles des tiers concernés, avec une exposition maximale égale à la valeur comptable de ces instruments.

La Société a une politique en matière d'investissements qui les limite à des placements court terme non risqués.

Le Groupe assure le poste clients des sociétés HighCo AVENUE, HighCo AVENUE Publishing, HighCo DOCS, HighCo EDITING et HighCo MARKETING HOUSE France auprès de la Société française d'assurance-crédit (SFAC).

Gestion du capital

L'objectif principal du Groupe en termes de gestion de son capital est de s'assurer le maintien d'une bonne notation du risque de crédit propre et des ratios sur capital sains, de manière à faciliter son activité et à en maximiser la valeur pour les actionnaires.

Les seules contraintes réglementaires externes auxquelles l'entreprise est soumise au titre de son capital sont celles qui découlent du droit français ainsi que du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le Groupe gère son capital en utilisant un ratio égal à l'endettement net divisé par les capitaux propres.

Le Groupe inclut dans l'endettement net les prêts et les emprunts portant intérêt, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, hors activités abandonnées. Les capitaux propres sont le reflet des capitaux propres apparaissant au bilan.

En K€	30/06/09	31/12/08
Prêts et emprunts portant intérêt	10 586	15 778
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-28 725	-29 011
Endettement net	-18 139	-13 233
Total capitaux propres	69 249	64 761
Total capitaux propres et endettement net	51 110	51 528
Ratio endettement net/capitaux propres	-26,19%	-20,43%

Justes valeurs des actifs et des passifs financiers

Le tableau ci-dessous présente une comparaison, par catégories, des valeurs comptables et des justes valeurs de tous les instruments financiers du Groupe :

En K€	Catégorie IAS 39	Valeur comptable		Juste valeur		30/06/09	
		30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	Produits financiers	Charges financières
Actifs financiers							
Titres des filiales et participations non consolidées	Actifs financiers disponibles à la vente	2 870	2 867	2 870	2 867	20	-
Prêts et autres immobilisations financières	Prêts et créances	665	817	665	817	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat, détenus à des fins de transaction	28 725	29 011	28 725	29 011	86	-
Passifs financiers							
Découverts bancaires		341	137	341	137	-	-
Prêts et emprunts portant intérêt	Passifs financiers évalués au coût amorti	2 503	5 015	2 503	5 015	-	(70)
Dette de location-financement	Passifs financiers évalués au coût amorti	522	648	522	648	-	(34)
Emprunts à taux variable	Passifs financiers évalués au coût amorti	1 237	1 430	1 237	1 430	-	(57)
Emprunts à taux fixe	Passifs financiers évalués au coût amorti	-	-	-	-	-	-
Dette financière relative à l'affacturage de créances	Passifs financiers évalués au coût amorti	5 982	8 548	5 982	8 548	-	(65)

Les valeurs de marché ont été utilisées pour déterminer la juste valeur des équivalents de trésorerie.

La juste valeur des emprunts a été calculée par actualisation des flux futurs de trésorerie attendus aux taux d'intérêt courants.

Pour les créances clients, les autres créances, la trésorerie, les dettes fournisseurs et les autres passifs financiers courants, le Groupe estime que la valeur inscrite au bilan peut être considérée comme la valeur de marché la plus représentative.

Note 23. Engagements hors bilan

Engagements financiers donnés

- **Cautionnements**

Cautions pour garantir les engagements des filiales auprès de leurs affactureurs :

- HighCo AVENUE et HighCo AVENUE Publishing : 2 700 K€ (durée indéterminée) ;
- HighCo DOCS : 3 000 K€ (durée indéterminée) ;
- HighCo EDITING: 457 K€ (durée indéterminée).

Cautions pour garantir des engagements commerciaux auprès de fournisseurs :

- HighCo DATA France: 150 K€ (expiration 31 décembre 2009) ;
- HighCo Kuznia Marketingu (Pologne) : 44 K€ (durée indéterminée).

Cautions au profit de bailleurs :

- HighCo DATA France : 300 K€ (échéance en 2014) ;
- HighCo DOCS : 65 K€ (échéance au 22 décembre 2014).

- **Engagements liés aux opérations de croissance externe**

Acquisition de BleuRoy.com :

- Garantie d'actif/passif plafonnée à 210 K€ et valable pour une durée égale au délai de prescription fiscale et sociale augmentée d'un mois ;
- Promesse d'achat conditionnelle au profit du manager sur les 51 % restants exerçable entre le 1^{er} juin

2010 et le 30 septembre 2010. L'acquisition des 51% restant en 2010 se fera à un prix compris entre 700 K€ et 2 M€, en fonction de l'atteinte par BleuRoy.com d'objectifs de Marge Brute et de Résultat d'Exploitation en 2008 et 2009. Conformément à IFRS3, le montant de la promesse d'achat conditionnelle a été estimé et la promesse a été activée.

- **Engagements liés à la signature de protocoles**

Cession partielle de K incentive

Garantie d'actif/passif donnée par HighCo AVENUE plafonnée à 350 K€, pour une durée égale au délai de prescription fiscale et sociale.

Cession de Lonsdale

Garantie d'actif/passif donnée par HighCo plafonnée à 50 K€, pour une durée égale au délai de prescription fiscale et sociale.

Création de High Connexion

Promesse d'achat de HighCo 3.0 au profit d'Abyse sur la participation des 49 % qu'elle détient dans le capital. Le prix sera déterminé en fonction d'objectifs d'EBITDA et plafonné à 4 M€.

Cession partielle de userADgents

Garantie d'actif/passif donnée par HighCo 3.0 pour une durée de 10 ans.

Engagements financiers recus

Prise de participation dans Visual (agence soixanteseize)

Garantie d'actif/passif plafonnée à 120 K€ jusqu'au 31 août 2011.

Acquisition de BleuRoy.com :

- promesse de vente du manager au profit de HighCo, sur les 51 % restant exerçable en avril 2010. L'acquisition des 51% restant en 2010 se fera à un prix compris entre 700 K€ et 2 M€, en fonction de l'atteinte par BleuRoy.com d'objectifs de Marge Brute et de Résultat d'Exploitation en 2008 et 2009 ;
- engagement de non concurrence des cédants des activités du groupe pendant deux ans (jusqu'au 4 juin 2010) et de non débauchage pendant un an.

Création de High Connexion :

- promesse de vente d'Abyse des 49% détenus par elle au profit de HighCo 3.0. Le prix sera déterminé en fonction d'objectifs d'EBITDA et plafonné à 4 M€ ;
- engagement de non concurrence d'Abyse tant qu'elle détiendra une participation dans High Connexion et un an après ;
- engagement de non concurrence du manager tant qu'il aura une participation majoritaire dans Abyse (et un an après) et engagement de non concurrence et d'exclusivité tant qu'il percevra une rémunération de High Connexion.
-

Acquisition de VMS (ex-Valassis France) :

- garantie d'actif/passif plafonnée à 1 M€ au profit de HighCo, valable 18 mois (soit jusqu'au 23 janvier 2010) et pour la durée de la prescription en matière fiscale ;
- engagement de non concurrence du Groupe Valassis Communication (US) ;
- engagement de non concurrence des anciens dirigeants opérationnels de VMS sur les activités du groupe HighCo en France et en Belgique ;
- engagement de non débauchage mutuel avec le Groupe Valassis Communication (US) pendant quatre ans.

Cession partielle de userADgents :

- promesse de vente des managers au profit de HighCo 3.0 en cas de démission ou de licenciement pour faute grave ;
- conversion des obligations convertibles émises par userADgents au profit de HighCo 3.0 si celles-ci ne peuvent être remboursées par la société.

Prise de participation dans LCO

Garantie d'actif/passif plafonnée à 25 K€ pendant 3 ans à compter du 31 décembre 2008.

Note 24. Provisions pour risques et charges et dépréciations

En K€	31/12/08	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/09
Provisions pour risques et charges						
Provisions pour risques non courants	1 131	-	-	-	(161)	970
Provisions pour risques courants	867	203	(457)	-	161	774
Sous-total	1 998	203	(457)	-	-	1 744
Dépréciations						
Sur immobilisations financières	42	358	-	-	-	400
Sur stocks	29	-	-	-	-	29
Sur comptes clients	1 819	515	(207)	-	(55)	2 072
Sous-total	1 890	873	(207)	-	(55)	2 501
Total général	3 888	1 076	(664)	-	(55)	4 245

Détail des reprises de l'exercice par filiales

en K€	Provisions pour risques et charges	Utilisées	Non-utilisées	Solde
	Création & Distribution	(100)	-	(100)
	HighCo AVENUE	(110)	-	(110)
	Media Cosmos	(23)	-	(23)
	HighCo MARKETING HOUSE France	(224)	-	(224)
Risques		(457)	-	(457)
		-	-	-
Immobilisations financières		-	-	-
	BleuRoy.com	-	-1	-1
	HighCo DATA Benelux	(34)		(34)
	HighCo DATA France	(18)		(18)
	HighCo EDITING	(3)	(17)	(19)
	HighCo MARKETING HOUSE France	(100)	(3)	(103)
	Trade Programme	(32)		(32)
Clients et créances diverses		(186)	(21)	(207)
Total		(644)	(21)	(664)

Les provisions pour risques et charges sont principalement constituées de litiges à caractère social pour 9 K€, de litiges commerciaux pour 519 K€ et d'indemnités de départ à la retraite pour 630 K€, 586 K€ pour déménagement.

Les dotations et les reprises sont essentiellement liées à des risques prud'homaux, à des risques divers et à des litiges clients.

Il n'existe pas d'autres éléments qui nécessitent une provision pour risques et charges.

Note 25. Besoin en fonds de roulement

En K€	30/06/09	31/12/08
Stocks	920	671
Avances et acomptes	386	201
Créances clients	42 976	61 811
Autres actifs courants nets	4 308	3 511
Créances d'impôts exigibles	1 159	2 936
Créances fiscales	6 142	11 581
Total des besoins	55 891	80 710

Dettes fournisseurs	28 941	45 082
Autres passifs	35 499	39 767
Dettes d'impôts exigibles	1 456	278
Dettes fiscales	9 675	15 166
Total des ressources	75 571	100 292
Besoin en fonds de roulement	(19 680)	(19 582)
Variation du besoin en fonds de roulement	98	4 031
Variation du besoin en fonds de roulement des activités entrantes	-	2 149
Variation du besoin en fonds de roulement des activités abandonnées	66	-
Variation du besoin en fonds de roulement des activités ordinaires	32	1 882

La variation du besoin en fonds de roulement des activités abandonnées regroupe les données relatives à l'entité thebrandcity et à l'activité Scanstore de la société HighCo DATA France.

En K€	30/06/09	31/12/08
Stocks	-	-
Créances clients	-	-
Autres actifs courants nets	-	-
Créances d'impôts exigibles	-	-
Créances fiscales	-	-
Total des besoins	-	-
Dettes fournisseurs	66	-
Autres passifs	-	-
Dettes fiscales	-	-
Total des ressources	66	-
Besoin en fonds de roulement	-66	-
Variation du besoin en fonds de roulement des activités abandonnées	66	-

La variation du besoin en fonds de roulement des activités entrantes au 31 décembre 2008 regroupe les données relatives aux entités acquises BleuRoy.com et VMS, et à la création de High Connexion.

En K€	30/06/09	31/12/08
Stocks	-	67
Créances clients	-	5 199
Autres actifs courants nets	-	265
Créances d'impôts exigibles	-	-
Créances fiscales	-	510
Total des besoins	-	6 041
Dettes fournisseurs	-	4 778
Autres passifs	-	2 322
Dettes fiscales	-	1 090
Total des ressources	-	8 190
Besoin en fonds de roulement	-	-2 149
Variation du besoin en fonds de roulement des activités entrantes	-	2 149

Note 26. Effectif

Au 30 juin 2009, l'effectif total du Groupe augmente de 1%, avec 842 collaborateurs, contre 834 au 31 décembre 2008, répartis à 55% en France et 45% dans les autres pays.

Les dirigeants mandataires sociaux de la société HighCo S.A. (Richard Caillat, Olivier Michel et Didier Chabassieu) sont comptabilisés dans les effectifs du groupe.

Note 27. Rémunération des cadres dirigeants

Sont considérés comme principaux dirigeants, au sens de l'IAS 24, les seuls membres du Directoire de la Société (Richard Caillat, Olivier Michel et Didier Chabassieu). Aucun membre de la famille des dirigeants n'exerce d'activité de près ou de loin dans le Groupe.

Au titre du 1^{er} semestre de l'exercice 2009, le montant global brut des rémunérations versées aux membres du Directoire (mandat social, partie fixe, partie variable et avantages en nature) est de 564 K€.

Ce montant de rémunérations inclut les avantages en nature pour 5 K€, qui sont liés à l'attribution de véhicules de fonction. Ces avantages sont considérés comme non significatifs.

La rémunération des dirigeants est exhaustive et aucun seuil de matérialité n'est appliqué.

Titres donnant accès au capital

- **Stock-options**

Sur autorisation du Conseil de Surveillance du 14 septembre 2004, le Directoire du 12 octobre 2004 a attribué un total de 320 000 options de souscription d'actions à quatre membres du Directoire à raison de 80 000 options par membre au prix de 6,68 € chacune.

Ces options ont été valorisées à 778 K€. La charge du semestre s'élève à 16 K€ sans impact sur les capitaux propres.

- **Actions gratuites**

Sur autorisation du Conseil de Surveillance du 23 mars 2006, le Directoire du même jour a attribué 4 572 actions gratuites au Président du Directoire.

Sur décision du Conseil de Surveillance du 22 janvier 2007 et du Directoire du 11 avril 2007, 300 000 actions ont été allouées sur objectifs de présence et de croissance du BNPA (bénéfice net par action) de 2007 à 2009 et du BNPA de 2007 à 2010 aux membres du Directoire.

La charge du semestre s'élève à 96 K€.

Mandataire social concerné	Date d'attribution par le Directoire	Nombre d'actions attribuées	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions d'acquisition
Richard Caillat	23/03/2006	4 572	23/03/2008	25/03/2010	Présence à la date d'acquisition
	11/04/2007 <i>tranche 1</i>	6 667	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2007
		6 666	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2008
		6 667	11/04/2010	13/04/2012	Présence au 31/12/2009
	<i>tranche 2</i>	maximum 50 000	11/04/2010	13/04/2012	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2009 (1)
maximum 50 000		11/04/2011	13/04/2013	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2010 (2)	
Olivier Michel	11/04/2007 <i>tranche 1</i>	5 000	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2007
		5 000	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2008
		5 000	11/04/2010	13/04/2012	Présence au 31/12/2009
	<i>tranche 2</i>	maximum 37 500	11/04/2010	13/04/2012	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2009 (1)
		maximum 37 500	11/04/2011	13/04/2013	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2010 (2)
Didier Chabassieu	11/04/2007 <i>tranche 1</i>	5 000	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2007
		5 000	11/04/2009	13/04/2011	Présence au 31/12/2008
		5 000	11/04/2010	13/04/2012	Présence au 31/12/2009
	<i>tranche 2</i>	maximum 37 500	11/04/2010	13/04/2012	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2009 (1)
		maximum 37 500	11/04/2011	13/04/2013	Présence à la date d'acquisition et objectifs de BNPA au 31/12/2010 (2)
Total		304 572			

(1) Objectifs de BNPA au 31/12/2009 : un maximum de 50 000 actions pour Richard Caillat et 37 500 actions pour Olivier Michel et pour Didier Chabassieu sera attribué si la croissance du BNPA sur la période du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2009 est supérieure ou égale à 20%.

(2) Objectifs de BNPA au 31/12/2010 : un maximum de 50 000 actions pour Richard Caillat et 37 500 actions pour Olivier Michel et pour Didier Chabassieu sera attribué si la croissance du BNPA sur la période du 31 décembre 2006 au 31 décembre 2010 est supérieure ou égale à 20%.

- **Indemnités en cas de perte du mandat social**

Le Conseil de Surveillance du 18 décembre 2003 a autorisé la Société à indemniser les membres du Directoire, en cas de révocation de leur mandat, à hauteur de deux ans de rémunération (calcul effectué sur la base de la rémunération fixe brute versée au cours des trois mois précédant la révocation).

À défaut de concomitance entre la révocation du mandat et la rupture du contrat de travail, le versement n'interviendra qu'à la date de la notification de la rupture du contrat de travail.

Conformément à la loi du 21 août 2007, le Conseil de Surveillance du 19 mars 2008 a fixé pour chaque membre du Directoire un critère de performance conditionnant l'octroi des indemnités en cas de départ : marge opérationnelle consolidée des trois derniers exercices ($n - 1$, $n - 2$ et $n - 3$) supérieure ou égale à 80% de la moyenne de la marge opérationnelle consolidée des exercices $n - 4$, $n - 5$ et $n - 6$.

Note 28. Événements postérieurs à la clôture

Néant

IV - INFORMATIONS SUR LA SOCIETE MERE

La société mère HighCo SA affiche pour le premier semestre 2009 un résultat net de 9 596 K€. Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 s'établit à 5 062 K€.

V- RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société High Co, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du directoire, dans un contexte de forte volatilité des marchés, de crise économique et financière, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir, qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe des comptes semestriels consolidés condensés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société High Co a appliquées à compter du 1er janvier 2009.

2. Vérification spécifique.

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Aix-en-Provence et Marseille, le 25 août 2009

Les Commissaires aux Comptes
Cabinet Jean Avier
Hélène Van Der Westerlaken

Ernst & Young Audit
Jérôme Magnan

VI - DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Aix-en-Provence, le 25 août 2009

Richard Caillat
Président du Directoire