

WAVESTONE : De la visibilité sur la marge, moins sur le CA / Contact – Acheter (1), obj. 64.2€

Cours: 44.1€ au 04/12/24

ROC S1 : 46,4M€ +26% vs PZP 48,5M€ +32%

Décryptage : La MOC recule un peu plus que nous ne l'attendions sur ce S1 (10,1% -320bp vs PZP 10,6% -270bp). La baisse de la rentabilité tient pour c.2/3 à l'effet mécanique de la consolidation de Q_PERIOR, dilutive à court-terme. Le c.1/3 restant se divise à peu près à parts égales entre la conjoncture difficile du secteur du conseil et les surcoûts liés à l'intégration de Q_PERIOR (convention à Paris notamment) qui seront compensés par des économies au S2.

Les guidances FY actualisées sont 1/ plus prudentes sur le CA (stable en pro-forma vs PZP +1,4%) mais 2/ meilleures sur la MOC (12,5% vs PZP 12,2%). Nous comprenons que le T3 demeure compliqué et que l'incertitude macro/politique pousse le management à anticiper des clients toujours attentistes sur le début d'année calendaire. Le management apparaît au contraire confiant sur la rentabilité sachant qu'il peut tabler sur 1/ le plan d'économies jusqu'à 10M€ (soit c.1pt de MOC) qui sera surtout perceptible au S2, 2/ une sous-traitance un peu moindre,

3/ la modération du recrutement et 4/ la hausse des consultants en % des effectifs totaux suite à une optimisation progressive depuis la fusion.

Recommandation : Au final, en abaissant la croissance (de +1,4% à +0,1%) mais en relevant la MOC (12,5% vs 12,2%), notre ROC prévisionnel est légèrement relevé (de 117 à 118M€ pour cette année). Il est néanmoins clair que le momentum va rester poussif mais nous continuons de penser que la période actuelle est à mettre à profit alors que la demande ne restera pas éternellement déprimée. Nous maintenons notre recommandation Acheter (1) avec un objectif abaissé de 66,5€ à 64,2€. Réunion de présentation ce matin 8h30.

Maxence Dhoury, Analyste Financier
maxence.dhoury@bnpparibas.com, +33 (0)2 40 44 94 12

[Analyse payée partiellement par l'émetteur](#)

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 04/12/2024 - 21:41 (heure locale) 05/12/2024 - 08:03 05/12/2024 - 08:19 (heure locale)



ANALYSE - NOS LISTES DE VALEURS FAVORITES

High Five: Fontaine Pajot, GL Events, LDC, PullUp Entertainment, Medincell

Convictions: Bastide, Valneva, Lisi, Compagnie des Alpes, 2CRSI, Groupe Guillin, Eramet, Entech, Waga Energy, PRECIA MOLEN