

VETOQUINOL : Retrouve le chemin de la croissance / Contact – Renforcer (2), obj. 98.0€

Cours: 69.3€ au 30/01/25

CA T4 : 141,1M€ +2,8%, +3,4% pcc vs. PZP 139,3M€ +1,5%, +2,0% pcc

CA FY : 539,2M€ +1,9%, +2,2% pcc vs. PZP 537,5M€ +1,5%, +2,0% pcc

Décryptage : L'activité T4 est légèrement supérieure à nos attentes et celles du consensus (139,8M€), avec une croissance organique qui ressort en croissance de +3,4%, tirée surtout par l'Europe et le territoire Amériques. A ce titre, les États-Unis (c.21% CA global) se redressent sur le trimestre en affichant une croissance de +5,1% (vs. -11,5% pcc à fin septembre). A fin décembre, l'ensemble des zones géographiques hors USA sont en croissance. Les produits Essentiels, mieux margés, affichent sur l'exercice une progression de +4,6% pcc à 328M€ avec un mix-produit qui continue de s'améliorer légèrement (part Essentiels 61% CA global, +2pts vs. n-1).

Recommandation : Atterissage annuel sans surprise grâce à une situation américaine qui semble enfin rentrer dans l'ordre. Nous comprenons que le bon travail sur les coûts au S2 devrait permettre de mieux préserver la rentabilité. Nous restons à Renforcer (2) avec un objectif abaissé de 105 à 98€ après mise à jour de notre modèle (scénarios, peers et paramètres de marché).

Gaétan Calabro, Analyste Financier

gaetan.calabro@bnpparibas.com, +33 (0)1 87 74 18 87

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 31/01/2025 - 01:07 (heure locale) 31/01/2025 - 08:10 31/01/2025 - 09:06 (heure locale)

WAVESTONE : T3 conforme et perspectives confirmées / Confcall – Acheter (1), obj. 63.6€

Cours: 46.6€ au 30/01/25

CA T3 : 240,6M€ -1% PF vs PZP 240,5M€ -1% PF

Décryptage : T3 parfaitement conforme à notre attente et conduit logiquement le cabinet à confirmer les guidances données début décembre : CA FY globalement stable en pro-forma, MOC 12,5% (soit -60bp en pro-forma). Le message sur les perspectives est contrasté mais finalement pas si négatif : 1/ comme cela était craint, le début d'année calendaire a été poussif avec des clients qui retardent le démarrage des nouveaux projets mais 2/ les prises de commandes sont supérieures aux attentes sur décembre, signe que les clients continuent de se projeter au-delà du brouillard actuel.

Recommandation : Sur la base d'un scénario inchangé, notre objectif est légèrement ajusté de 64,2€ à 63,6€ (2/3 DCF 56,8€, 1/3 peers 59,9€ + prime ESG 10%) après la hausse des taux mais également des peers. A <10x VE/ROC mars-25, le titre nous semble toujours très bon marché au regard de la qualité des fondamentaux.

Maxence Dhoury, Analyste Financier

maxence.dhoury@bnpparibas.com, +33 (0)1 87 74 18 49

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 30/01/2025 - 20:21 (heure locale) 31/01/2025 - 07:57 31/01/2025 - 09:06 (heure locale)