

CA T4 : 129,9M€ +9%, +5% pcc vs PZP 125,5M€ +5%, +3% pcc

CA FY : 470,1M€ +13%, +10% pcc vs PZP 465,7M€ +12%, +9% pcc

Décryptage : Le T4 est meilleur qu'attendu avec 1/ un plus grand effet périmètre et FX mais aussi et surtout 2/ une croissance organique qui n'a finalement pas ralenti par rapport au T3 malgré l'impact attendu de la multiplication des arrêts maladies. La tendance ne devrait pas changer à court-terme puisque, même si le management dit percevoir quelques signes de ralentissement, c'est en partant d'une dynamique commerciale extrêmement dynamique. Le cabinet dispose d'ailleurs toujours d'une bonne visibilité avec un carnet de commandes de 4,3 mois (+0,2 en annuel comme en séquentiel) alors qu'il a été historiquement habitué à une fourchette normative de 3 à 4 mois. Il vise ainsi >5% d'organique en 2022/23 (PZP relevé de 5,4% à 6,4%), le principal point d'attention pour la top line restant le turnover des équipes plutôt que la demande clients.

A plus court-terme et concernant la publication des résultats fin mai, le groupe relève une nouvelle fois sa guidance de MOC, de 15% à >15,5%, soit >73M€ en montant absolu vs PZP 74M€.

Recommandation : La rentabilité s'annonce en ligne avec nos attentes mais le groupe continue de surprendre positivement concernant la dynamique de croissance. Nous maintenons notre recommandation Renforcer (2) avec un objectif relevé de 49,5€ à 53,5€.

Maxence Dhoury, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://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 28/04/2022 - 19:23 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 29/04/2022 - 08:50 (GMT+1)

NOS LISTES DE VALEURS FAVORITES

High Five: Séché Environnement, SPIE, Jacquet Metals, 2CRSI, Clasquin

Convictions: Fontaine Pajot, Metabolic Explorer, Lisi, Groupe Gorge SA, SII, Kalray, Clasquin, Eramet, Dontnod

LES DERNIERS CHANGEMENTS DE RECOMMANDATION

	Ancienne opinion	Nouvelle opinion	Objectif	Date
EXEL INDUSTRIES	Renforcer (2)	Conserver (3)	72.00€	27/04/2022
ID LOGISTICS	Renforcer (2)	Acheter (1)	400.00€	26/04/2022
THERANEXUS	Acheter (1)	Suspendue		25/04/2022
MAUREL & PROM	Renforcer (2)	Alléger (4)	4.65€	21/04/2022
VIRBAC	Renforcer (2)	Acheter (1)	410.50€	19/04/2022
WAVESTONE	Conserver (3)	Renforcer (2)	53.50€	13/04/2022
AAA	Vendre (5)	Conserver (3)	11.30€	04/04/2022
ACTIA GROUP	Conserver (3)	Renforcer (2)	4.10€	29/03/2022
CEGEDIM	Acheter (1)	Conserver (3)	28.00€	25/03/2022
CARMAT	Suspendue	Acheter (1)	31.70€	24/03/2022