

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