

LA VALEUR DU JOUR

WAVESTONE : All-in sur l'IA mais en restant discipliné / Contact - Acheter (1), obj. 65.9€

Cours: 46.3€ au 03/06/26

ROC FY : 119,9M€ +1% vs PZP 120,3M€ +1%

RNPG : 82,0M€ +9% vs PZP 81,1M€ +7%

Décryptage : Nous espérons une bonne surprise au bilan et celle-ci est plus qu'au rendez-vous (cash net 121M€ vs PZP 94M€ et 26M€ n-1). Cela donne d'amples marges de manœuvre pour exécuter la feuille de route M&A. Le cabinet précise ainsi qu'il pourra mobiliser jusqu'à 800M€ d'ici 2030 pour les acquisitions.

Au niveau des objectifs financiers, le plan 2030 est conforme à notre scénario mais le management se laisse de la flexibilité en ciblant des fourchettes plutôt que des chiffres précis. Nous relevons en particulier 1/ la volonté de retrouver structurellement une croissance organique de 5% par an d'ici la fin du plan, sans s'engager sur l'horizon précis, et 5/ la MOC moyen-terme entre 14% et 16% (PZP 15% inchangé).

Au niveau qualitatif, Wavestone fait *all-in* sur l'IA. Il prévoit notamment jusqu'à 100M€ en opex sur cette thématique (formation, tokens, etc.) en cherchant toutefois à stabiliser le ratio overheads/CA en continuant à optimiser le reste et grâce à la croissance. Au niveau de la top line, le groupe envisage d'abandonner de manière accélérée jusqu'à 15% de son CA actuel pour anticiper la disruption IA mais nous sentons le management particulièrement serein sur le fait que ce manque à gagner sera plus que compensé par le fort besoin de conseil créé ailleurs par cette révolution technologique.

Recommandation : L'instabilité économique et géopolitique amène le cabinet à retarder le départ de ses fonctions opérationnelles de Pascal Imbert, et à se laisser de la flexibilité dans ses objectifs financiers. Pour autant, le plan nous semble aller dans la bonne direction et laisse un important potentiel de bonnes surprises si la conjoncture s'améliore en cours de route. Après update scénario et légère hausse des comparables, notre objectif est porté de 62,4 à 65,9€.

Maxence Dhoury, Analyste Financier

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

Analyse payée partiellement par l'émetteur

Ce document est émis par Portzamparc, filiale du groupe BNP Paribas.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible [ici/here](#)

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 03/06/2026 - 20:16 (heure locale) 04/06/2026 - 08:14 **Erreur ! Source du renvoi introuvable.** (heure locale)