



CBO TERRITORIA : Un mix favorable pour la Promotion – Acheter (1), obj. 4.50€

Cours : 3.36€ au 15/09/20

Résultats des Activités 8,1M€ (-14,0% vs n-1 ; PZP 7,9M€)

Décryptage : Publication d'un RA S1 en retrait de -14,0% à 8,1M€ et globalement en ligne avec nos attentes (PZP 7,9M€, -16,0%). Toutefois, nous attendions un recul marqué de la marge en Promotion (PZP -300bp à 12,0%) du fait de retards sur les chantiers et de potentiels surcoûts mais le groupe, sous un effet mix plus fort qu'anticipé, annonce finalement une stabilisation de cette marge sur la période. Pas de surprise sur la Foncière qui reste la très bonne nouvelle de ce S1 avec un recul en top line limité de -2,2% (aucun impact en consolidé lié au Covid-19) et une marge globalement stable (marge EBITDA 84,5% vs PZP 84,0%).

Recommandation : Publication en ligne avec nos attentes avec une bonne surprise concernant l'activité Promotion. Le S2 devrait être marqué par un effet rattrapage non négligeable en Promotion et une stabilisation des résultats de la Foncière. Nous maintenons notre recommandation **Acheter (1)**, Objectif 4,5€.

Arnaud Despre, 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 16/09/2020 - 08:00 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 16/09/2020 - 08:25 (GMT+1)