



CBO TERRITORIA : Point Covid-19 – Acheter (1), obj. 4.50€

Cours : 3.45€ au 23/04/20

Décryptage : Le groupe annonce qu'il ne fera pas appel 1/ au report de charges sociales et 2/ au Prêt Garanti par l'État. Pour ses clients TPE/PME, il les soutient 1/ en amont en accélérant les règlements fournisseurs et 2/ en aval en proposant de transformer les loyers trimestriels à échoir en loyers mensuels à terme échu avec report pour certains d'entre eux. Il distribue également des masques auprès des commerçants afin de relancer l'activité commerciale. Pour rappel fin mars, le management s'attendait en première estimation à une baisse des revenus pour l'année entre -10% et -25% en fonction de la durée du confinement.

Recommandation : Notre scénario, inchangé, fait ressortir un recul du CA Promotion de -23,0% à 65,0M€e et une progression de +3,0% des revenus issus de la Foncière (à 22,5M€e). Avec 1/ une stabilisation des frais de structure (10,4M€e), 2/ une stabilisation de la marge Foncière (à 89,5%) et 3/ un recul sensible de la marge Promotion (-370bp à 11,0%; inertie des chantiers, hausse des coûts de construction...), notre scénario fait ressortir une marge d'activité en recul de -100bp à 18,4%e (RA 16,9M€e).

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>