LA MATINALE

PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

mercredi, 10 septembre 2025

QUOI DE NEUF ?

LA VALEUR DU JOUR :

CBO TERRITORIA : Stabilité ANR post dividende - Acheter (1), obj. 4.60€ Cours: 3.66€ au 09/09/25

ENTECH : La croissance va accélérer au S2 / Contact - Acheter (1), obj. 11.3€ Cours: 8.16€ au 09/09/25

GTT : Commande pour un FLNG en Afrique - Renforcer (2), obj. 179.1€ Cours: 153.1€ au 09/09/25

HAFFNER ENERGY : Accord d'offtake dans le SAF - Acheter (1), obj. 0.75€ Cours: 0.21€ au 09/09/25

HAULOTTE : S1 très compliqué, discours peu emballant - Conserver (3), obj. 2.00€ Cours: 2.55€ au 09/09/25

LIGHTON : Accélération de l'ARR attendue au S2 / Contact - Acheter (1), obj. 11.1€ Cours: 9.40€ au 09/09/25

RUBIS : Résultats opérationnels stables, forte progression du RN / Contact - Acheter (1), obj. 32.7€ Cours: 29.1€ au 09/09/25

TFF GROUP : T1 difficile et discours toujours aussi prudent - Acheter (1), obj. 27.7€ Cours: 17.4€ au 09/09/25

CBO TERRITORIA : Stabilité ANR post dividende - Acheter (1), obj. 4.60€ Cours: 3.66€ au 09/09/25

CA S1 : 25,7M€ -27,1% vs PZP 31,3M€
Résultat des Activités : 11,3M€ -8,1% vs PZP 11,4M€

Décryptage : La Foncière surperforme légèrement nos attentes avec des loyers bruts ex-SME à 13,9M€ vs PZP 13,6M€ (+6,0% vs n-1 ; 15,8M€ avec 1,9M€ de quote part SME). La Promotion est nettement en-deçà avec CA S1 de 11,1M€ vs PZP 17,0M€, dans un contexte de fin du Pinel et de demande atone sur les terrains. Toutefois, le résultat des activités est en ligne (11,3M€ vs PZP 11,4M€) du fait du mix activités (le groupe maintient ses bons niveaux de marges, la marge Promotion progresse même de 150bp à 16,4%).

Recommandation : Peu de surprises sur cette publication. Les points forts du groupe sont toujours bien présents: 1/ une structure financière solide avec une LTV de 32,8% (31,5% fin 2024 ; mais a vocation à progresser avec le pipe foncière tertiaire), une dette avec maturité longue de 7,7 ans et 88% à taux fixe, 2/ un embarqué croissance 2025 et pipe foncière tertiaire conséquent et 3/ une décote ANR toujours exagérée selon nous (ANR fin S1 stable à 6,98€ post dividende ; décote -48%).

Arnaud Despre, Analyste Financier
arnaud.despre@bnpparibas.com, +33 (0)1 87 74 18 80

Analyse payée partiellement par l'émetteur
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 10/09/2025 - 07:47 (heure locale) 10/09/2025 - 08:22 10/09/2025 - 08:29 (heure locale)

ENTECH : La croissance va accélérer au S2 / Contact - Acheter (1), obj. 11.3€ Cours: 8.16€ au 09/09/25

CA S1 : 27,6M€ vs PZP 32M€

Décryptage : S'il n'y a pas de base de comparaison en raison du changement de date comptable, rappelons qu'Entech avait publié un CA de 25M€ sur 6 mois (du 01/04/24 au 30/09/24) et 35M€ sur 9M 2024. Après avoir enregistré >100M€ de commandes ytd, Entech dispose d'une forte visibilité, qui lui permet de confirmer son objectif d'environ 80M€ de CA 2025, conjugué à une progression de la rentabilité.

Recommandation : Les nombreuses commandes signées depuis le début de l'année ne se matérialisent pas encore dans le CA au S1 mais la progression des projets va se concrétiser au S2 25 et en 2026, entrainant une forte hausse du CA.

Nicolas Royot, Analyste Financier
nicolas.royot@bnpparibas.com, +33 (0)1 87 74 17 97

Analyse payée partiellement par l'émetteur
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 09/09/2025 - 19:31 (heure locale) 10/09/2025 - 08:14 10/09/2025 - 08:29 (heure locale)