LA MATINALE

PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

mercredi, 14 septembre 2022

QUOI DE NEUF

CBO TERRITORIA : Finalement la Foncière accélère dès cette année – Acheter (1), obj. 4.60€ Cours: 3.60€ au 13/09/22

Résultat des Activités S1 : 11,6M€ +19,0% vs PZP 10,3M€
RNpdg : 8,4M€ +15,6% vs PZP 7,2M€

Décryptage : Avec un effet année pleine du Retail Park et de relèvement des loyers (indexés à l'activité commerciale) plus fort qu'anticipé sur ce S1, le groupe annonce des résultats supérieurs à nos attentes. Le mix Promotion est également très favorable à la marge (24,9% publié vs PZP 19,0% et moyenne 5y 14,9%). L'ANR dilué progresse de +1,0% vs fin 2021 (post distribution de dividende) et de +4,7% vs fin juin 2021, principalement sous la valeur de marché d'instruments dérivés et non de revalorisation de biens (juste valeur des IP -0,3M€ en compte).

Recommandation : Structure financière toujours solide (« normalisation » de la LTV 41,5% vs 43,8%, 85% de dette à taux fixe à 2,8%), pipe Foncière significatif (106M€ d'investissements en projet dont Combani commercialisé à 86%), et une décote sur ANR/dilué >40% avec toujours en fond cette histoire de double peine (valorisation des actifs avec taux de capitalisation plus élevé du fait de la concentration géographique des actifs). Le rendement s'établit quant à lui à 6,7%.

Arnaud Despre, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur https://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 14/09/2022 - 08:00 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 14/09/2022 - 08:38 (GMT+1)