

17 février 2026

Cours : 4,08€

Objectif : 4,60€

ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 16/02/2026

CA Annuel / Contact management

Source : FactSet Research

Marché	Euronext
ISIN / Mnémonique	FR0010193979 / CBOT
Reuters / Bloomberg	CBOT.PA / CBOT FP
Indice	CAC Small

Analyse payée partiellement par l'émetteur
Eligibilité PEA-PME Oui

Capitalisation (M€)	149,1
Flottant (%)	59,9%
Nbre de Titres (Mio)	36,547
Date de clôture	31-Déc

	24	25e	26e
PER	9,1	8,7	8,7
PCF	4,8	9,3	9,0
VE/CA	4,1	5,3	5,1
VE/ROP	12,5	10,9	11,6
PAN	0,5	0,6	0,6
Rendement	6,5%	5,8%	6,3%
Free Cash Flow Yield	18,6%	5,3%	-9,5%
ROACE	4,1%	4,9%	4,8%

CA	66,6	53,3	60,2
var. n/n-1	-21,5%	-20,0%	13,1%
EBE	27,0	25,9	26,5
ROC	24,2	24,9	25,3
% CA	36,3%	46,7%	41,9%
ROP	21,6	26,0	26,4
% CA	32,4%	48,8%	43,8%
RN Pdg publié	14,6	17,1	17,2
% CA	21,9%	32,0%	28,6%

BNPA	0,40	0,47	0,47
var. n/n-1	3,4%	17,1%	0,9%
BNPA Cor	0,40	0,47	0,47
ANPA	6,7	6,9	7,1
Dividende net	0,24	0,26	0,26

DFN	137,8	133,8	157,2
-----	-------	-------	-------

Effet périmètre & Fièvre acheteuse

CBo Territoria annonce un CA annuel en ligne avec nos attentes, marqué par une légère croissance des revenus fonciers et une contraction prononcée de la Promotion sous l'extinction du segment détail. Le fait marquant est l'acquisition toute fin décembre de l'actif Villa Saint-Joseph et la confirmation du déclassement d'une partie des 20ha évoqués courant septembre. Le titre voit des flux acheteurs depuis plusieurs jours (>150k titres par jour depuis 4 séances) sans que l'origine soit identifiée.

CA 2025 53,3M€ (-20,0% vs n-1 ; PZP 53,5M€), dont Foncière 26,9M€ (+1,3%; PZP 27,2M€)

La Foncière confirme sa solidité avec 26,9M€ de loyers bruts (+1,3% ; hors SME), traduisant une croissance essentiellement portée par l'effet périmètre (année pleine des livraisons 2024) tandis que l'indexation compense partiellement les libérations temporaires d'actifs (2 actifs concernés, fut évoqué à fin S1 donc sans surprise). En vision économique (incl. SME), les loyers bruts atteignent 30,8M€ (+1,6%), en ligne avec l'objectif.

La Promotion (24,9M€, -35,0%) reflète l'extinction totale du segment au détail, mais bénéficie d'une meilleure traction au second semestre grâce aux ventes en bloc (notamment deux VEFA signées sur l'exercice, dont Kaloupilé 2 en fin d'année) et à un « rebond » séquentiel des parcelles. Le backlog résidentiel progresse sensiblement à 22,8M€ (+49,0%), sécurisant la visibilité 2026.

Villa Saint Joseph : effet périmètre 2026

Le fait marquant stratégique demeure l'acquisition off-market de la Villa Saint-Joseph, immeuble prime de bureaux de plus de 2 500m² situé à Saint-Denis (en face du Jardin de l'État). L'actif, détenu précédemment en JV (promoteur / CDC), présente un profil locatif de premier plan (CDC, Banque des Territoires, Transdev, Icade, étude notariale), avec des baux récemment renouvelés et un bon niveau locatif. Le prix de l'actif est dans une fourchette de 10-15M€, avec un bon niveau de rendement (pas plus de précisions).

L'opération n'est pas commune pour CBo Territoria, mais illustre une discipline d'investissement opportuniste sur des actifs core sécurisés, sans hypothèse de création de valeur mais avec un profil de risque faible et une durée locative élevée.

Déclassement de 10ha confirmé

Le déclassement définitif de près de 10ha (Actis 2) ouvre un potentiel de c.67 000m² cessibles, avec un repositionnement de terrain passant de c.3€/m² à des valeurs de cession projetées autour de 320€/m², ciblant des activités non-ICPE et potentiellement ICPE, avec des marges lotisseur attendues supérieures à 15%. Le calendrier opérationnel (études 2026-2027, premières commercialisations fin 2028) constitue un levier MT/LT structurant.

Publication financière sans surprise, les catalyseurs étant le récent M&A et les opportunités apportées par le déclassement de terrains. Le titre progresse de +12% YTD avec des volumes anormaux sur les dernières séances. Nous restons à Acheter (1), obj. 4,6€

Arnaud Despre, Analyste Financier

+33 (0)1 87 74 18 80

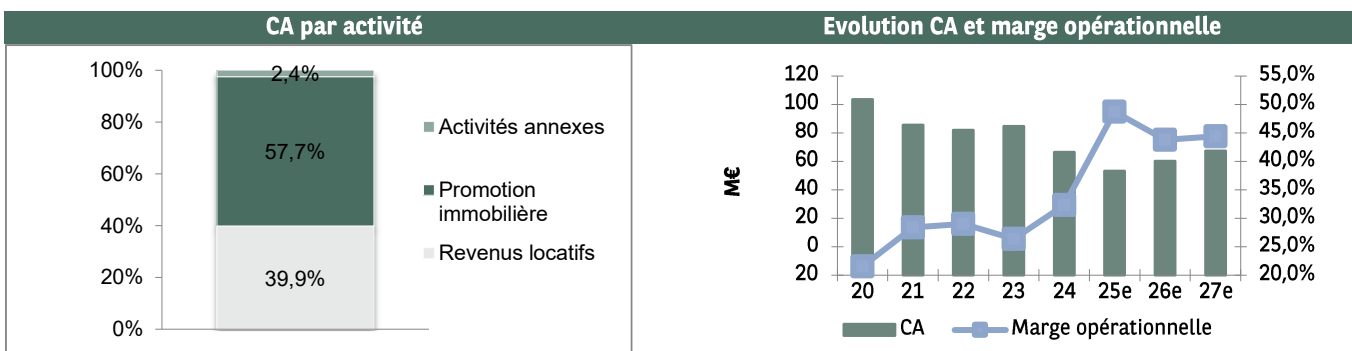
arnaud.despre@bnpparibas.com

CBO TERRITORIA

Exploitation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
CA	103,6	85,7	82,1	84,9	66,6	53,3	60,2	67,4
var. n/n-1	-6,4%	-17,3%	-4,2%	3,4%	-21,5%	-20,0%	13,1%	11,9%
var. organique	-6,4%	-17,3%	-4,2%	3,4%	-21,5%	-20,0%	13,1%	11,9%
EBE	25,9	24,5	27,4	26,5	27,0	25,9	26,5	30,2
ROC	21,6	21,8	26,4	25,1	24,2	24,9	25,3	28,8
var. n/n-1	0,3%	0,7%	21,4%	-5,0%	-3,7%	2,9%	1,6%	14,0%
ROP	22,3	24,4	23,9	22,4	21,6	26,0	26,4	29,9
RCAI	19,2	20,7	21,1	18,7	19,5	22,8	23,0	26,0
IS	-5,0	-5,0	-4,8	-4,6	-4,9	-5,7	-5,8	-6,5
RN Pdg publié	14,2	15,7	16,0	14,1	14,6	17,1	17,2	19,5
RN Pdg corrigé	14,2	15,7	16,0	14,1	14,6	17,1	17,2	19,5
var. n/n-1	18,3%	10,4%	1,5%	-11,7%	3,4%	17,1%	0,9%	13,2%
Tmva CA 2022 / 2026e	-7,4%							
Marge brute (%)	-	-	-	-	-	-	-	-
Marge opérationnelle (%)	21,5%	28,4%	29,1%	26,4%	32,4%	48,8%	43,8%	44,4%
Marge nette (%)	13,7%	18,3%	19,4%	16,6%	21,9%	32,0%	28,6%	28,9%
Taux IS (%)	26,3%	24,3%	22,9%	24,8%	25,1%	25,1%	25,1%	25,1%
Frais de personnel / CA (%)	-7,2%	-8,0%	-7,2%	-6,0%	-6,9%	-	-	-
CA/effectif (K€)	987	857	1 610	1 886	1 549	-	-	-
var. n/n-1	6,0%	-13,1%	87,8%	17,2%	-17,9%	-	-	-
Effectif moyen	105	100	51	45	43	-	-	-
var. n/n-1	-11,8%	-4,8%	-49,0%	-11,8%	-4,4%	-	-	-

Bilan	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Fonds propres Pdg	216,6	225,2	237,5	241,8	245,6	253,2	261,0	269,7
Dettes financières nettes	192,4	187,3	160,1	144,4	137,8	133,8	157,2	167,7
Autres	14,6	0,9	-0,3	10,4	12,6	10,2	7,6	4,7
Capitaux investis	424,1	413,2	397,4	396,7	395,9	397,2	425,7	442,2
Immobilisations nettes	356,2	348,6	351,0	368,9	374,0	382,5	399,4	411,1
dont écarts d'acquisition	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dont financières	9,3	10,0	16,8	25,5	28,6	31,0	33,6	36,4
BFR	77,1	74,6	63,2	53,3	50,5	45,6	59,9	67,4
Actif économique	424,1	413,2	397,4	396,7	395,9	397,2	425,7	442,2
Gearing (%)	88,7%	83,3%	67,4%	59,7%	56,1%	52,8%	60,2%	62,2%
BFR/CA (%)	74,4%	87,0%	77,0%	62,8%	75,8%	85,7%	99,3%	100,0%
Dettes financières nettes/EBE (x)	7,4	7,6	5,9	5,5	5,1	5,2	5,9	5,5
ROE (%)	6,6%	7,0%	6,7%	5,8%	5,9%	6,7%	6,6%	7,2%
ROACE (%) après IS normé	3,9%	4,4%	4,5%	4,2%	4,1%	4,9%	4,8%	5,2%

Financement	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
Cash Flow	14,6	18,9	26,6	26,6	27,4	16,1	16,5	19,2
Variation BFR	8,9	-0,7	13,9	7,6	2,7	4,8	-14,2	-7,5
Investissements industriels	-5,0	-12,5	-12,3	-13,0	-5,5	-13,0	-16,6	-11,6
% du CA	4,8%	14,5%	14,9%	15,3%	8,2%	24,4%	27,5%	17,3%
Cash Flow Libre	18,6	5,8	28,2	21,2	24,6	7,9	-14,2	0,0
Cessions d'actifs	17,5	7,4	12,8	19,9	2,2	5,0	0,0	0,0
Investissements financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-2,5	-8,2	-8,6	-8,6	-8,6	-9,4	-9,5	-10,7
Augmentation de capital	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-48,4	0,2	-5,3	-16,7	-11,5	0,4	0,3	0,2
Variation dettes financières nettes	-14,7	-5,1	-27,2	-15,7	-6,7	-4,0	23,4	10,5
Dettes financières nettes	192,4	187,3	160,1	144,4	137,8	133,8	157,2	167,7



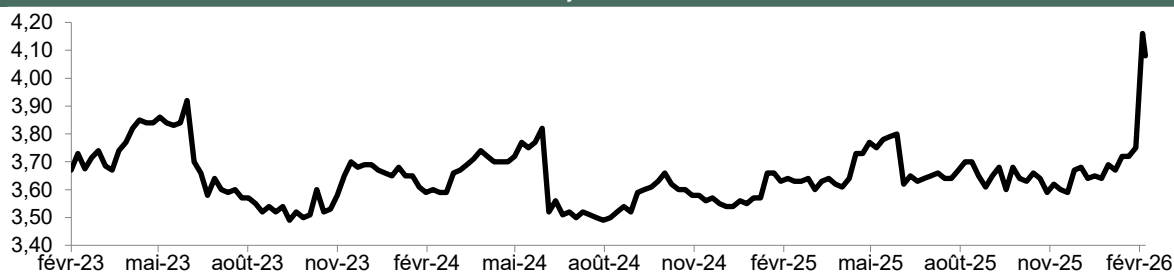
CBO TERRITORIA

Données par action	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
BNPA	0,40	0,44	0,45	0,39	0,40	0,47	0,47	0,53
var. n/n-1	9,6%	10,4%	1,5%	-13,5%	3,4%	17,1%	0,9%	13,2%
CFPA	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7	0,4	0,5	0,5
ANPA	5,9	6,2	6,5	6,6	6,7	6,9	7,1	7,4
Dividende net (versé en n+1)	0,07	0,23	0,24	0,24	0,24	0,26	0,26	0,29
Payout (%)	17,5%	51,3%	52,8%	61,0%	59,1%	55,0%	55,0%	55,0%
Tmva BNPA 2022 / 2026e	1,4%							
Tmva CFPA 2022 / 2026e	-11,6%							

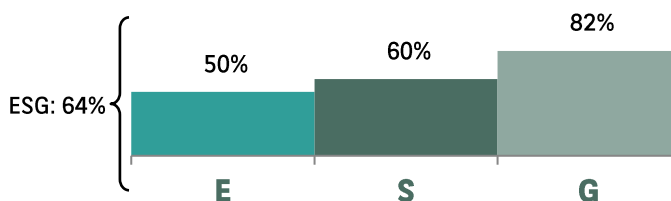
Valorisation	20	21	22	23	24	25e	26e	27e
PER (x)	8,8	8,3	8,2	9,5	9,1	8,7	8,7	7,7
PCF (x)	8,6	6,9	4,9	5,0	4,8	9,3	9,0	7,8
PAN (x)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6
VE/CA (x)	3,1	3,7	3,6	3,3	4,1	5,3	5,1	4,7
VE/EBE (x)	12,4	13,1	10,7	10,5	10,0	10,9	11,6	10,5
VE/ROP (x)	14,4	13,2	12,3	12,4	12,5	10,9	11,6	10,6
Free Cash Flow Yield (%)	14,8%	4,4%	21,5%	15,8%	18,6%	5,3%	-9,5%	0,0%
Rendement (%)	6,2%	1,9%	6,2%	6,4%	6,5%	5,8%	6,3%	6,3%
Capitalisation (M€)	128,2	133,8	133,7	133,7	132,0	149,1	149,1	149,1
Valeur d'Entreprise (VE)	321,0	320,9	294,0	278,2	269,8	282,9	306,3	316,8
Cours de référence (€)	3,5	3,7	3,7	3,7	3,6	4,1	4,1	4,1
Nb de titres (Mio)	36,537	36,547	36,547	36,547	36,547	36,547	36,547	36,547
Nb de titres corrigé (Mio)	35,807	35,808	35,809	36,547	36,547	36,547	36,547	36,547
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Date d'introduction	20/05/2005							
Cours d'introduction ajusté	3,3 €							

Données intermédiaires	20	21	22	23	24	25
CA T1	-	-	-	-	-	-
CA T2	-	-	-	-	-	-
CA S1	37,8	36,4	33,3	41,7	35,2	25,7
ROP S1	7,2	12,4	12,8	13,7	11,8	11,8
RN pdg corrigé S1	4,2	7,3	8,4	9,9	8,6	8,7
Marge opérationnelle S1	19,1%	34,2%	38,5%	32,8%	33,5%	46,1%
Marge nette S1	11,2%	20,1%	25,2%	23,8%	24,3%	33,9%
CA T3	-	-	-	-	-	-
CA T4	-	-	-	-	-	-
CA S2	65,8	49,4	48,8	43,2	31,4	27,6
ROP S2	15,1	11,9	11,0	8,7	9,8	14,1
RN pdg corrigé S2	10,0	8,4	7,6	4,2	6,0	8,3
Marge opérationnelle S2	23,0%	24,2%	22,6%	20,2%	31,1%	51,3%
Marge nette S2	15,2%	17,0%	15,5%	9,7%	19,2%	30,2%
<i>Taux de croissance (n/n-1)</i>						
CA T1	-	-	-	-	-	-
CA T2	-	-	-	-	-	-
CA T3	-	-	-	-	-	-
CA T4	-	-	-	-	-	-
CA S1	-21,9%	-3,8%	-8,4%	25,2%	-15,6%	-27,1%
CA S2	5,6%	-25,0%	-1,1%	-11,5%	-27,3%	-12,1%
ROP S1	-5,6%	72,2%	3,1%	6,8%	-13,8%	0,4%
ROP S2	39,2%	-20,9%	-7,5%	-20,9%	11,7%	45,0%

Historique de cours



Taxonomie	CA	Opex	Capex
Eligible	n.a.	n.a.	n.a.
Aligné	n.a.	n.a.	n.a.



CBO TERRITORIA

Critères ESG Portzamparc				
ENVIRONNEMENT	2022	2023	2024	Commentaires
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	16,7	15,2	23,9	
Objectifs CO2 validés SBTi	Oui	Non	Non	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Non	Non	Non	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	Oui	Oui	Oui	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	Non	Non	Non	
Certification 14001	Non	Non	Non	
SOCIAL	2022	2023	2024	Commentaires
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	58%	64%	60%	
Index égalité salariale femmes / hommes	92	92	92	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	ND	ND	0,0%	
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	58%	33%	70%	
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	19%	ND	7,6%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	Oui	Oui	Oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	Non	Non	Non	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	23	18	62	
Taux d'absentéisme	7,2%	6,7%	3,6%	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	ND	0	0	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2022	2023	2024	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext	Oui	Oui	Oui	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Oui	Oui	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	8	9	9	
<i>dont indépendants</i>	4	4	4	
<i>dont femmes</i>	4	4	4	
Administrateur représentant les salariés au CA	Non	Non	Non	
Assiduité des membres du CA	87%	82%	91%	
Comité d'audit	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	Oui	Oui	Oui	
Comité RSE	Oui	Oui	Oui	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	Non	Non	Non	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	25%	25%	25%	
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	Non	Non	Non	
Ratio d'équité (salaire médian)	8,08	12,36	4,08	
PARTIES PRENANTES EXTERNES	2022	2023	2024	Commentaires
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	Oui	Oui	Oui	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	Non	Non	Non	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	96%	93%	96%	

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible ici : [cliquez ici pour télécharger le document](#) (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Recommandation
17 Feb 26 - 08:19:04	Arnaud Despre	4,6	4,08	Acheter
06 Jan 26 - 08:03:38	Arnaud Despre	4,6	3,65	Acheter
11 Sep 25 - 07:45:07	Arnaud Despre	4,6	3,67	Acheter
10 Sep 25 - 07:22:02	Arnaud Despre	4,6	3,66	Acheter
04 Jun 25 - 09:55:53	Arnaud Despre	4,6	3,78	Acheter
07 Mar 25 - 14:54:35	Arnaud Despre	4,6	3,65	Acheter
06 Mar 25 - 07:48:21	Arnaud Despre	4,6	3,63	Acheter

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

Société	Détail des conflits d'intérêts potentiels
CBO Territoria	5,6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquentement modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08