

L'HEURE DE L'ACTION

4 mars 2026

Le présent document est destiné uniquement à des professionnels des marchés financiers répondant aux critères énoncés dans l'Annexe II de la Directive 2014/65/UE. L'accès à ce document est réservé aux seules personnes appartenant à la catégorie de personnes sus-mentionnée.

Il est strictement interdit de diffuser ce document **aux Etats-Unis, en Australie, au Canada, au Japon, et au Royaume-Uni.**

Invest Securities ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect, résultant de la mise à disposition du document sur une plateforme par l'émetteur, ou de la diffusion de ce document par un tiers.

Le présent commentaire ne peut être modifié par l'émetteur ou par un tiers, et doit être mis à disposition dans son intégralité.

CBO TERRITORIA (=) : Belle tenue de la foncière, la promotion a atteint son point bas ?

Comme annoncé mi-février, le CA total (hors SME) ressort à 53,3m€, en retrait de -20% sur un an attribuable à la contraction de l'activité promotion (CA en recul de -35,3% à 24,9m€ par la disparition du Pinel), les loyers nets ayant progressé de +4,1% (à 25,0m€). Bien qu'en recul de 2 points, le taux d'occupation reste excellent à 96%. Toutefois, la maîtrise des frais opérationnels permet de limiter la baisse de l'EBITDA à -1,9% à 25,7m€ (estimation Invest Securities). Une légère contraction des frais financiers mais des impôts en hausse font ressortir un RNR en baisse de -4,7% à 16,3m€. Le programme de rachat d'actions limite la baisse du RNR par action à -3,2% à 0,46€. La société proposera un dividende stable à 0,24€/action.

La variation de juste valeur légèrement positive (+0,8m€) ajoutée à une distribution modérée, permettent à l'ANR de progresser de +3,1% en masse et, grâce au programme de rachat d'action, de +3,9% par action à 7,23€. Suite à l'acquisition fin 2025 d'un actif de bureaux à Saint-Denis, la LTV progresse de +80pb à 32,3%, un niveau toujours modéré et le ratio DN/EBITDA ressort à 5,2x (vs 4,8x fin 2024, estimations IS).

Pour 2026, la foncière anticipe une baisse des revenus locatifs bruts de -1 à -2% en raison de i) la cession de logements, ii) un effet indexation nul, et iii) des hypothèses d'évolution de la situation locative connues à date (renégociations, vacance et travaux), malgré la contribution de la Villa Saint-Joseph acquise fin décembre 2025. La baisse de la promotion tout en maintenant les marges (15,3% fin 2025 vs 15,4% fin 2023) a conféré à la société un profil davantage défensif. Pour les prochains exercices, même si le management avait indiqué ne pas se bercer d'illusions quant à l'impact du dispositif Jeanbrun, CBO Territoria pourra s'appuyer sur i) un backlog de 22,8m€, encore modeste bien qu'en croissance de +24% sur un an, ii) de son pipeline tertiaire de 68m€ et iii) la poursuite d'acquisitions, qui ne seront pas forcément aussi favorables que celle réalisée fin 2025. Nous avons indiqué le 17 février que les projets permis par les récents déclassements de terrains agricoles pourraient contribuer à 3,3m€ au résultat opérationnel, à étaler sur environ 4 ans à partir de 2029. Le cours de bourse dont nous avons signalé le bond à 4,20€, probablement sous l'effet de paris sur les effets du système Jeanbrun, s'est dégonflé hier soir à 3,82€. Nous pourrions donner davantage de détails après la présentation prévue à 10h.

(+,-,-) sont des appréciations qualitatives émises et ne constituent pas une recommandation d'Invest Securities.



73, bd Haussmann - 75008 Paris
+33 1 44 88 77 98
invest-securities.com

Ce message et toutes les pièces jointes sont confidentiels et strictement réservés à l'usage de la personne à laquelle l'e-mail est adressé. Si vous n'êtes pas un des destinataires, vous êtes prié d'effacer ce message et de prévenir immédiatement l'expéditeur.

Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter, à vendre ou à souscrire des instruments financiers. Il s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne répond pas aux objectifs d'investissement, à la situation financière ou aux besoins particuliers de toute personne susceptible de le recevoir. Toutes les opinions, estimations et projections contenues dans le présent document reflètent le contexte actuel et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures.