



CBo Territoria SA
SA au capital de 42 459 024 €
Siège social : Cour de l'Usine – La Mare
97438 Sainte-Marie (La Réunion)
R.C.S. de Saint-Denis (La Réunion) n°452 038 805

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30/06/2014

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2014 et est établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Il a été diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du Règlement général de l'AMF. Il est notamment disponible sur le site de notre société ([www.cboterritoria.com/CBoTerritoria/Finances/Espace Actionnaires/Documents à télécharger/Rapports semestriels](http://www.cboterritoria.com/CBoTerritoria/Finances/EspaceActionnaires/Documentsàtélécharger/Rapportssemestriels)).

Sommaire

I. Attestation du responsable	Page 1
II. Rapport semestriel d'activité	Page 2
III. Comptes consolidés du semestre écoulé	Page 18
IV. Rapport des commissaires aux comptes	Page 60



I. Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page suivante présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le 3 octobre 2014

M. Eric WUILLAI
Président Directeur Général



II. Rapport semestriel d'activité

Société cotée sur le marché Euronext de la Bourse de Paris suite au transfert opéré en décembre 2011 (et précédemment cotée, depuis mai 2005, sur le marché Alternext), CBo Territoria est un acteur global de l'immobilier sur l'île de La Réunion.

Propriétaire au 30 juin 2014 d'un patrimoine foncier de près de 3 000 hectares, le groupe intervient dès l'amont de la chaîne de création de valeur des marchés immobiliers en aménageant des quartiers d'ensemble, à vocation résidentielle ou d'activités économiques.

Viabilisant ces terrains avec une vision d'ensemblier, CBo Territoria valorise son patrimoine foncier puis développe des opérations immobilières diversifiées, en tant que promoteur immobilier et foncière, selon une stratégie en deux axes :

- Réaliser une partie du capital foncier,
 - valorisé par son aménagement et des opérations de promotion immobilière, majoritairement en logements et terrains à bâtir,
 - renforçant ainsi la capacité de financement afin de :
- Développer un patrimoine d'actifs de rendement,
 - majoritairement dans le secteur de l'immobilier professionnel,
 - conformément à la vocation de Foncière de CBo Territoria.

1 / Situation et activités au cours de l'exercice

CBo Territoria SA, ses filiales et participations, ont poursuivi leurs activités au cours du 1^{er} semestre 2014 conformément aux axes stratégiques de développement.

1.1 - En matière de valorisation foncière et d'aménagement

En synthèse sur les opérations d'aménagement en cours :

Le Groupe opère actuellement sur cinq zones d'aménagement : quatre à dominante résidentielle et une à vocation d'activités économiques.

L'avancement et le potentiel actualisés au 30 juin 2014 se présentent de la façon suivante :

Opérations d'aménagement	Superficie (Hectares)	Durée de développement	Etat d'avancement en surfaces aménagées	Dominante	Potentiel restant estimé, Logts et m ² Surface Plancher Locaux Activités
Le Portail à Saint-Leu	30 ha	2008-2015	95%	Professionnel	32 log ¹⁵ + 21 000 m ²
Beauséjour à Sainte-Marie	65 ha	2010-2020	40%	Résidentiel	1 215 log ¹⁵ /lots + 31 500 m ²
Cap Austral à Saint-Pierre	32 ha	2009-2020	40%	Résidentiel	460 log ¹⁵ /lots
Roche Café à Saint-Leu	14 ha	2010-2020	50%	Résidentiel	265 log ¹⁵ /lots
Marie-Caze à Saint-Paul	30 ha	2013-2020	5%	Résidentiel	725 log ¹⁵ /lots + 4 000 m ²
Autres opérations (Q affaires, Mayotte...)	9 ha		100%	Professionnel	≥ 30 000 m ²
TOTAL Op. Aménagement en cours	180 ha				≥ 2 700 log¹⁵ + ≥ 86 000 m²

Les opérations d'aménagement en phase opérationnelle portent ainsi sur une superficie totale de 180 hectares, pour un potentiel d'opérations immobilières restant à réaliser représentant 2 700 logements et plus de 86 000 m² de locaux professionnels.



La maîtrise foncière résultant de ces opérations d'aménagement sécurise ainsi le plan de développement.

Les principaux faits marquants du semestre concernent :

- . la mise en service du Centre Commercial E.Leclerc au Portail à Saint-Leu en fin de semestre, générant des revenus locatifs à compter du 2nd semestre 2014,
- . le déclassement d'un terrain de 10 hectares devenu constructible à La Convenance.

L'avancement des projets immobiliers, développés en Patrimoine et en Promotion, est présenté ci-après.

1.2 - En Promotion immobilière

L'activité en promotion immobilière est développée sur quatre lignes de produits stratégiques : logement privé, logement social, immobilier d'entreprise et parcelles en lotissement résidentiel.

De façon plus ponctuelle, CBo Territoria est amené à vendre divers terrains (grandes parcelles en opérations d'aménagement à vocation spécifique, terrains à vocation d'activité économique et terrains « isolés ») constituant la 5^{ème} ligne d'analyse du chiffre d'affaires « Promotion ».

En promotion immobilière Habitat / Secteur privé :

Dans un contexte législatif peu favorable (nouvelle loi Duflot Dom peu adaptée avec notamment son intégration dans le plafonnement des « niches » fiscales ramené à 10 000 € en 2013) et un manque de confiance des investisseurs et des particuliers malgré des taux bas, le 1^{er} semestre 2014 a été marqué par la diminution du volume de logements actés qui est à relativiser par une hausse du volume des réservations (52 contre 27 au S1 2013).

Immobilier résidentiel – Secteur privé	Nombre de logements	Dont ventes actées Au 30/06/2014	Dont réservations Au 30/06/2014	Dont disponibilités Au 30/06/2014
Logements achevés, en stocks au 31/12/13	37	11	8	18
Logements en chantier ou livrés au S1 2014	105	15	44	46
Total Activité S1 2014	142	26	52	64
Total Activité S1 2013	107	32	27	48

Dans ces conditions, les ventes actées au cours de ce premier semestre ont atteint 26 logements.

Le stock de logements sous contrat de réservation atteint 52 lots (dont 8 achevés et 44 en cours de travaux) au 30 juin 2014 (Vs 27 lots au 30 juin 2013), et l'offre résiduelle disponible s'élève à 64 logements (dont 18 sur des programmes achevés et 46 sur le programme en cours de travaux) dans le cadre de la gestion prudentielle conduite.



En promotion immobilière Habitat / Secteur social :

L'activité opérationnelle sur ce segment s'inscrit en recul en comparaison d'une base élevée.

Immobilier résidentiel – Secteur social Nombre de logements	S1 2014	S1 2013
Logements mis en chantier	0	31
Logements livrés	30	189
Logements vendus	30	31
Logements réservés (non mis en chantier)	44	72
Logements en chantier au 30/06	141	290

Au cours de ce 1^{er} semestre 2014, 30 logements ont été livrés. Au 30/06/2014, 141 logements vendus, dont 30 logements actés au cours du 1^{er} semestre 2014, restent en construction pour une livraison prévue essentiellement en 2015.

Il n'y a pas eu de nouvelles réservations signées au cours du semestre. Ce ralentissement est lié aux nouvelles règles de financement qui pénalisent les bailleurs sociaux.

En promotion immobilière Entreprise :

L'activité du 1^{er} semestre 2014 est peu significative par rapport au 1^{er} semestre 2013, celui-ci s'étant concentré sur la poursuite de la réalisation du siège régional de la CAF sur le quartier résidentiel de Beauséjour, livré au 2nd semestre 2013.

Développés ponctuellement sur différents sites, les programmes d'immobilier professionnel réalisés en promotion immobilière répondent notamment à des demandes spécifiques et participent à la réussite des quartiers d'ensemble développés par le Groupe.

En matière de Ventes de Parcelles individuelles en lotissement résidentiel :

Les ventes de parcelles ont rebondi au 1^{er} semestre 2014 : 7 parcelles actées (Vs 2 parcelles vendues en S1/2013), mais le chiffre d'affaires correspondant reste peu significatif (1 M€ Vs 0,3 M€ en S1/2013).

Cette offre en lotissement constitue un produit complémentaire de l'offre développée en promotion immobilière logement ; elle marque une pause dans l'attente d'une offre nouvelle à développer sur deux nouvelles ZAC bénéficiant d'une localisation attractive.

Concernant les Ventes d'Autres terrains :

Sur cette activité ponctuelle consistant en la vente de divers terrains (grands terrains aménagés destinés à des usages spécifiques, offre en lotissements d'activités, petits terrains isolés), le 1^{er} semestre 2014 n'a pas enregistré de ventes de grandes parcelles.

Synthèse Chiffre d'affaires Promotion S1/2014 :

M€	Chiffre d'affaires S1 2014	Chiffre d'affaires S1 2013	Variation
Promotion immobilière Immeubles bâtis	12,4	32,6	-62%
<i>Dont Promotion immobilière Habitat Privé</i>	<i>5,4</i>	<i>15,4</i>	<i>-65%</i>
<i>Dont Promotion immobilière Habitat</i>	<i>6,4</i>	<i>10,8</i>	<i>-41%</i>
<i>Dont Promotion immobilière Entreprise</i>	<i>0,6</i>	<i>6,4</i>	<i>-90%</i>
Ventes Terrains à bâtir	1,3	0,5	180%
<i>Dont Ventes de parcelles à bâtir Habitat</i>	<i>1</i>	<i>0,3</i>	<i>181%</i>
<i>Dont Ventes Autres Terrains *</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1**</i>	<i>178%</i>
Total Promotion immobilière	13,7	33	-59%

* Autres Terrains : Terrains pour activités (économiques et équipements publics) et terrains divers

** Impact à hauteur de (0,6) M€ du rachat au S1 2013 d'un terrain vendu en réméré toujours destiné à des logements sociaux en VEFA

Le chiffre d'affaires dégagé en promotion immobilière (chiffre d'affaires comptabilisé en fonction du taux d'avancement technique et de la commercialisation pour les immeubles bâtis et constaté à la signature de l'acte de vente pour les Terrains) s'inscrit ainsi en recul global de 59 % conformément aux perspectives liées à la baisse d'activité sur le logement privé et l'immobilier d'entreprise principalement, avec une évolution contrastée selon les lignes de produits.

Le chiffre d'affaires sur le segment logements privés diminue fortement (- 65 %) pénalisé par les faibles volumes en cours de construction et le recul des ventes.

La Promotion immobilière en logement social enregistre également un ralentissement du chiffre d'affaires généré (- 41 %) suite aux modifications des règles de financement pénalisant les bailleurs sociaux.

Le chiffre d'affaires en Promotion immobilière d'entreprise ressort en baisse de 90 % en lien avec une base de comparaison élevée (production exceptionnellement élevée en 2012 et 2013 correspondant à la réalisation du siège régional de la CAF à Beauséjour dont la livraison a eu lieu au 3^{ème} trimestre 2013).

Sur la période, l'activité de Ventes de terrains à bâtir a rebondi mais sans impact significatif (+0,7 M€), dans l'attente du développement de l'offre commerciale prévue sur la Zac Roche Café à Saint-Leu et la Zac Marie Caze à Saint-Paul.

1.3 - En Patrimoine (au niveau de l'activité de Foncière)

En patrimoine Immobilier d'entreprise :

En matière de développements immobiliers patrimoniaux, le 1^{er} semestre 2014 a enregistré la mise en service du Centre commercial du Portail (18 000 m² de surface plancher dont 7 600 m² en surface de vente, actif achevé d'une valeur de 44,9 M€ entièrement loué par le Groupe Excellence, adhérent au réseau E. Leclerc). Cet actif générera des revenus locatifs à compter du 2nd semestre 2014.

L'avancement des chantiers du Retail Park et du restaurant Quick au Portail (4 500 m² de surface plancher avec un taux de commercialisation de 100%, d'une valeur de 12,5 M€) s'est poursuivi avec un déploiement conforme au planning (objectif de livraison au 4^{ème} trimestre 2014 confirmé).

Le siège social et les entrepôts Soredip (Groupe CFAO) situés au Portail devraient être livrés au 1^{er} trimestre 2015. Ils incluent 650 m² de bureaux sur la surface de plancher de 6 800 m² (valeur de 12,4 M€).

En patrimoine Habitat :

CBo Territoria poursuit ses investissements sur ce secteur dans le cadre d'opérations bénéficiant des mécanismes de défiscalisation à l'impôt sur les sociétés (Loi Girardin IS / art. 217 undecies du CGI).

Le 1^{er} semestre 2014 a été marqué par :

- la livraison d'une opération à proximité immédiate du centre-ville de Saint-Pierre (« Jardins d'Ugo – Tranche 2 » / 51 logts – 3 700 m²) en avril, dont le taux de commercialisation avoisine 80% à fin juin 2014.

Cette livraison permet par ailleurs d'enregistrer une progression des surfaces du patrimoine Habitat de 9,3 %.

- la poursuite de la construction de deux opérations « PILA » d'accession différée à la propriété, programmes pilotes à Beauséjour totalisant 118 logements. L'économie d'impôt sur cette opération a été constatée sur l'exercice 2013, compte tenu des conditions d'octroi du bénéfice de la défiscalisation.

Trois projets pour 95 nouveaux logements ont été étudiés en défiscalisation pour compte propre, les permis de construire ont été déposés en vue d'obtenir les agréments fiscaux d'ici la fin de l'année.

Par ailleurs, le Groupe continue à proposer à la vente des programmes résidentiels arrivés en fin de période de location obligatoire (« Aurore » / 45 logts, « Clairefontaine » / 36 logts et « Pléïades » / 9 villas au Mont Roquefeuil à Saint-Gilles-les-Bains, « Le Verger » / 12 villas au Mont Vert à Saint-Pierre). L'offre totale ainsi proposée à la vente (lot par lot, sur les logements libérés) représente 84 lots, avec 4 ventes réalisées au 1^{er} semestre 2014 et 16 lots sous compromis ou sous option au 30/06/2014.

Le 1^{er} semestre 2014 voit ainsi la confirmation de la gestion dynamique des investissements en défiscalisation sur le secteur résidentiel.

En matière de gestion immobilière :

Les revenus locatifs bruts (Loyers hors charges refacturées) s'établissent à 6,9 M€, en progression de 3 %.

M€	S1 2014	S1 2013 retraité(1)	S1 2013 publié	Variation
Revenus locatifs bruts	6,9	6,7	6,9	3%
<i>Dont Immobilier Entreprise</i>	4,4	4,3	4,5	2%
<i>Dont Immobilier Habitat</i>	2,2	2,2	2,2	NS
<i>Dont Immobilier Autres (2)</i>	0,4	0,3	0,3	NS
Charges refacturées aux locataires	1	0,8	0,9	12%
Total Loyers (charges locataires incluses)	7,9	7,6	7,8	4%

(1) Selon la nouvelle norme IFRS 11 à compter du 1er janvier 2014.

(2) Autres : Loyers baux agricoles et terrains divers

La progression des revenus locatifs est liée principalement à l'effet des livraisons 2013, avec un patrimoine en service qui a progressé (30/06/2014 Vs 30/06/2013) de 4 % en Immobilier d'entreprise. Les revenus locatifs en Immobilier Habitat sont stables du fait de la livraison au 2nd trimestre de logements et de la non re-mise en location de 26 logements en sortie de défiscalisation destinés à la vente.

Les actifs d'immobilier d'entreprise génèrent près de 65 % des revenus locatifs totaux.

La gestion du patrimoine immobilier s'est poursuivie normalement :

- . Sur le secteur de l'immobilier professionnel (72 000 m² en gestion) : le taux d'occupation sur le 1^{er} semestre 2014 atteint 90 %, les surfaces non louées au 30 juin 2014 sont principalement localisées sur les derniers programmes livrés (bureaux livrés à La Mare en octobre 2011; commerces livrés à Grands Bois en avril 2012, commerces livrés en septembre 2012 à Saint-Pierre) et sur un actif laissé vacant situé à Saint-Pierre en vue d'une éventuelle cession.
- . Sur le secteur de l'immobilier résidentiel (538 logements / 43 600 m² en gestion) : le taux d'occupation sur le 1^{er} semestre 2014 atteint 92 %. Le niveau moyen des loyers pratiqués, proche de 10 € / m² (hors charges locatives, mensuel), se maintient dans un marché concurrentiel.

2 / Actifs immobiliers

Le total des Actifs immobiliers (Immeubles de placement et Stocks) détenus par CBo Territoria au 30 juin 2014 s'élève à 409,7 M€, contre 381,9 M€ au 31 décembre 2013 (l'immeuble « Kerveguen » étant désormais intégré proportionnellement, conformément à la norme IFRS 11).

Total Actifs immobiliers, en M€	31/12/2013 (publié)	31/12/2013 retraité (hors Kerveguen)	30/06/14	Var. M€	Var. %
Immeubles de Placement ⁽¹⁾	265,4	262,0	314,9	52,9	20%
Immeubles de Placement en cours	56,7	56,7	22,8	-33,9	-60%
Total Immeubles de Placement	322,1	318,7	337,7	19,0	6%
Total Stocks et En-cours	63,2	63,2	72,0	8,8	14%
Total Actifs immobiliers	385,3	381,9	409,7	27,8	7%

⁽¹⁾ y/c Immeubles de placement destinés à la vente (soit 17,1 M€ au 31/12/2013 et 16,5M€ au 30/06/2014).

La valeur totale des Immeubles de placement progresse de 19 M€, enregistrant :

- . des investissements nouveaux de 15,8 M€ ;
- . une revalorisation nette (progression de la juste valeur) de 0,5 M€ ;
- . la valeur comptable des immeubles cédés pour – 0,6 M€ ;
- . des transferts nets de stock à Immeubles de placement pour 3,3 M€.

Le montant total des Stocks enregistre une progression nette de 9,2 M€ par rapport au 31/12/2013 ; celle-ci provient principalement des dépenses amont engagées sur l'aménagement des Zac alors que les stocks de produits sur opérations achevées diminuent à près de 16,2 M€ (Vs 19,7 M€ au 31/12/2013).

2.1 - Immeubles de placement (Patrimoine)

Les Immeubles de placement se décomposent ainsi :

Immeubles de Placement (1)	Au 31/12/2013	Au 30/06/2014	Analyse au 30/06/2014		
	Valorisation (2)	Valorisation	Consistance		
	M€	M€	Nombre(3)	Unité	
			Rendement locatif brut (4)		
IP Patrimoine bâti Immo. Professionnel	114,7	158,8	67 000 m ²	Surface Utile	8,2%
IP Patrimoine bâti Immo. Habitat	93,8	101,1	43 700 m ²	Surface Utile	5,1%
S/T IP Patrimoine bâti	208,5	259,9	110 700 m²	Surface Utile	7,0%
IP Terrains en ZAC/ZAE	17,6	16,7	39	hectares	
IP Terrains agricoles	22,6	22,5	1 743	hectares	
IP Autres terrains	13,3	15,9	991	hectares	
S/T IP Terrains (non bâtis)	53,5	55,1	2 773	hectares	
Total Immeubles de Placement	262,0	314,9			

(1) "IP" : Immeubles de Placement.

(2) Retraité selon IFRS 11

(3) Surface Utile Patrimoine : En tenant compte du % de détention CBo pour les sociétés consolidées en Intégration Proportionnelle.

(4) "Rendement locatif brut" : Base Loyers HC au 01/07/2012, avant inoccupation et charges immobilières.

Au 30 juin 2014, après neuf années d'activité, CBo Territoria est propriétaire d'un patrimoine diversifié (Immobilier professionnel, Habitat résidentiel, Terrains) et sécurisé (en terme de valorisation - actuelle et potentielle - et de rendement) :

- Le patrimoine Immobilier professionnel (72 000 m² de Surface Utile en gestion, ou 67 000 m² après prise en compte proportionnelle du patrimoine localisé dans des SCI consolidées en Intégration proportionnelle), diversifié entre Locaux commerciaux (41 000 m²), Bureaux (22 600 m²) et Locaux d'activités (7 400 m²), offre un rendement brut (avant inoccupation) de 8,2 % ;
- Le patrimoine Habitat constitué de 538 logements (43 700 m² de Surface Utile) ayant pour sa totalité bénéficié des gains fiscaux liés à la défiscalisation Outre-mer et offrant un rendement brut plus limité (5,1 %), a vocation à faire l'objet d'arbitrages financiers aux termes des périodes de défiscalisation ;
- Le total des actifs de rendement en service (« IP Patrimoine bâti ») atteint ainsi 259,9 M€ Vs 208,5 M€ au 31 décembre 2013 (+ 51,4 M€) ;
- Le patrimoine Foncier non bâti (hors Terrains bâtis, hors Terrains exploitation et hors Terrains en stocks, contribuant au patrimoine foncier total du Groupe de 3 000 hectares), et classé comptablement en Immeubles de Placement, représente un total de 2 773 hectares.



2.2 - Stocks (Promotion immobilière)

Economiquement, les Stocks immobiliers se décomposent ainsi :

Stocks (nets), en M€	30/06/2013	31/12/2013	30/06/2014
Terrains ZAC en cours	18,2	20,6	19,5
Parcelles individuelles et Autres terrains	13,9	13,2	13,0
Sous total Stocks Terrains	32,1	33,9	32,5
Stocks Immobilier Habitat (projets, en cours et achevés)	31,1	25,9	28,5
Stocks Immobilier Entreprise (projets, en cours et achevés)	3,5	3,4	10,9
Sous total Stocks Op. immobilières	34,6	29,3	39,4
Total Stocks immobiliers (nets)	66,7	63,2	71,9

Les terrains en Zac sont en cours d'aménagement et les macro-lots aménagés sont transférés progressivement aux opérations immobilières (bâties et lotissements individuels), généralement après la purge des délais de recours sur les permis de construire obtenus.

Les Stocks Opérations immobilières (en projet, en cours de travaux et/ou achevées) atteignent un montant total de 39,4 M€ au 30 juin 2014, contre 29,3 M€ au 31 décembre 2013 ; la partie concernant des opérations immobilières achevées est en diminution (à 9,2 M€ vs 7,5 M€ au 31/12/2013).

3 / Résultats financiers

Les comptes consolidés résumés du groupe CBo Territoria sont établis selon le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union européenne.

3.1 - Périmètre du Groupe

Le périmètre Groupe est présenté en Annexe 3.1 « Périmètre de consolidation » des Etats financiers consolidés ; il n'a pas enregistré de variation significative au cours du 1^{er} semestre 2014.

3.2 - Compte de résultat

Comptes consolidés, normes IFRS, en M€	Réalisé S1/2014	Réalisé S1/2013 (retraité)*	Var. R. S1/2014 Vs	
			En M€	En %
Revenus locatifs	6,9	6,7	0,2	3%
Charges refacturées	0,9	0,8	0,1	12%
Loyers	7,9	7,6	0,3	4%
Ventes Immeubles bâtis	12,4	32,6	-20,1	-62%
Ventes Terrains	1,3	0,5	0,8	180%
Chiffre d'affaires Promotion immobilière	13,7	33,0	-19,3	-59%
Chiffre d'affaires Activités Golf	1,2	1,1	0,2	16%
Chiffre d'affaires Autres activités annexes	0,3	0,3	0,0	-4%
Produits des Activités annexes	1,5	1,4	0,2	11%
Elimination CA inter-sectoriel	-0,1	-0,1	0,0	-44%
CHIFFRE D'AFFAIRES	23,1	41,9	-18,9	-45%
Loyers nets	6,1	6,1	0,0	-1%
Marge nette Promotion immobilière	1,2	4,6	-3,4	-73%
Marge nette Activités Golf	0,0	-0,1	0,1	
Frais de gestion nets / Activités Immobilières	-2,8	-3,3	0,5	-16%
Autres produits et charges d'exploitation	0,1	0,0	0,1	
RESULTAT DES ACTIVITES	4,6	7,3	-2,7	-37%
Résultat sur cessions d'Immeubles de Placement	0,3	0,2	0,1	55%
Variation Juste Valeur sur Immeubles de Placement	0,5	4,5	-4,0	-89%
Résultat de cession et Variation JV	0,8	4,7	-3,9	-83%
Autres produits et charges opérationnels	0,4	0,1	0,3	
RESULTAT OPERATIONNEL	5,8	12,2	-6,3	-52%
Coût de l'endettement net	-2,2	-2,9	0,7	-24%
Autres produits et charges financiers	0,0	0,0	0,0	
Résultat financier	-2,2	-2,9	0,7	-25%
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	0,0	0,0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	3,6	9,2	-5,6	-61%
Impôts sur les résultats ("normatif")	-1,4	-3,2	1,8	-55%
Défiscalisation interne ("Economie d'IS")	0,0	0,0	0,0	
Impôts sur les résultats ("Charge nette")	-1,4	-3,2	1,8	-55%
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	
RESULTAT NET	2,2	6,1	-3,9	-63%
Intérêts Minoritaires	-0,1	0,0	-0,1	-323%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2,3	6,0	-3,7	-62%

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS 11

Résultat Opérationnel Hors Variation de Juste Valeur	5,3	7,6	-2,3	-31%
Résultat avant Impôts Hors Variation de Juste Valeur	3,1	4,7	-1,6	-34%
Cash flow courant	3,2	4,8	-1,6	-34%



Chiffre d'affaires total à 23,1 M€ (- 45 %)

Au 1^{er} semestre 2014, CBo Territoria a réalisé un chiffre d'affaires total de 23,1 M€ en recul de 45 %. L'évolution est contrastée selon les deux activités du Groupe :

- L'activité de Foncière poursuit sa progression régulière. Bénéficiant de l'effet des livraisons effectuées en 2012 et 2013, elle enregistre une hausse de 3 % de ses revenus locatifs bruts à 6,9 M€ (contre 6,7 M€ retraités selon la norme IFRS 11), dont 65 % sont générés par des actifs d'immobilier d'entreprise.
- La Promotion immobilière enregistre un chiffre d'affaires total de 13,7 M€ (- 59 %) au regard d'un 1^{er} semestre 2013 qui avait été porté par la production sur les grands contrats institutionnels en immobilier d'entreprise, avec un chiffre d'affaires plus important sur le logement privé également.

Marges en diminution structurelle et ponctuelle

La marge en Promotion dégagée au 1^{er} semestre 2014 ressort à 1,2 M€ contre 4,6 M€ au 1^{er} semestre 2013.

Le taux moyen de marge de 8,6 % (Vs un niveau moyen de 13,9 % au 1^{er} semestre 2013) est impacté par le niveau très réduit des ventes en logement privé et en immobilier d'entreprise et par une plus forte contribution au chiffre d'affaire du logement social, pour lequel le niveau de marge est plus faible. La marge est ponctuellement impactés par des défaillances d'entreprise (impact cependant non significatif car équivalant à 0,4 M€).

L'activité de Foncière a dégagé au 1^{er} semestre 2014 un revenu net (EBITDA) en légère diminution à 6,1 M€, représentant 88 % des revenus locatifs bruts (91 % en 2013), en raison de la non répercussion de charges locatives sur des immeubles laissés vacants, en vue de leur vente imminente.

Résultat des activités en recul de 38%

Les frais de gestion nets diminuent de 0,5 M€ et atteignent 2,8 M€.

Compte tenu de ces marges d'activités (qui se trouvent dégagées à hauteur de 84 % par l'activité de Foncière sur ce 1^{er} semestre Vs 58 % au S1/2013) notamment soutenues par la progression des revenus nets récurrents de l'activité de Foncière, le résultat des activités recule de 38 % à 4,6 M€ contre 7,5 M€ au 1^{er} semestre 2013.

Résultat opérationnel en diminution (- 53 %)

La revalorisation des Immeubles de placement a généré un impact positif inscrit au compte de résultat pour + 0,5 M€ avant impôts, Vs + 4,5 M€ au S1/2013. Elle est principalement issue de revalorisations foncières (+ 2,2 M€) liées à la confirmation du potentiel constructif de terrains situés à La Convenance (+2 M€) et à la revalorisation des barèmes SAFER (+0,2 M€). Sur les immeubles locatifs de rendement, il est constaté une diminution nette des valeurs d'expertise de (- 1,7 M€), les experts immobiliers indépendants ont diminué les valeurs des immeubles résidentiels après avoir constaté une baisse des valeurs locatives de marché. La hausse des droits d'enregistrement est également venue diminuer la valeur des immeubles professionnels.

Après prise en compte de cet impact net des revalorisations en juste valeur, le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2014 s'élève à 5,8 M€, soit - 53 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Résultat avant impôts en baisse (- 61 %) avec un coût de l'endettement net maîtrisé

Le résultat financier est constitué principalement du coût de l'endettement net relatif à l'activité de Foncière (à - 2,2 M€ Vs - 2,9 M€ au S1/2013), dans un contexte de maîtrise du coût de la Dette (taux moyen estimé de 3,6 %) et d'une affectation aux immobilisations en cours des charges d'intérêts sur des immeubles en cours de construction.

Son niveau global (à - 2,2 M€ contre - 3,0 M€ au 1^{er} semestre 2013) permet de faire ressortir un résultat avant impôts de 3,6 M€, en diminution de 61 %.

Résultat net Part du Groupe de 2,3 M€ en baisse de 62 %

En l'absence provisoire d'investissement en patrimoine résidentiel en défiscalisation (selon art. 217 undecies du CGI permettant une réduction de l'IS), la charge d'impôts sur les résultats s'inscrit sur ce semestre à un niveau normalisé.

Après prise en compte du résultat revenant aux Minoritaires (- 0,1 M€), le résultat net Part du Groupe est de 2,3 M€ contre 6,0 M€ au 1^{er} semestre 2013 (- 62 %).

Cash flow généré de 3,2 M€ en baisse de 35 %

Dans ce contexte de diminution des ventes en promotion immobilière, le cash flow courant généré par le Groupe¹ atteint sur le semestre 3,2 M€, en recul de 35 % par rapport au 1^{er} semestre 2013.

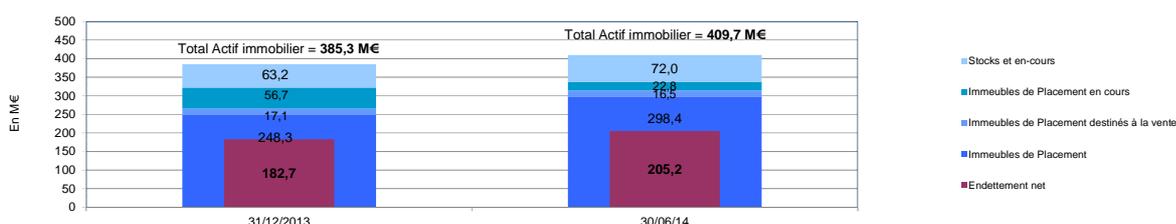
3.3 - Au niveau du Bilan

Capitaux propres :

Les capitaux propres consolidés Part du Groupe s'élèvent à 161,7 M€ au 30 juin 2014 contre 163,5 M€ au 31 décembre 2013. Leur évolution (- 1,9 M€) prend en compte principalement les dividendes 2013 versés en juin 2014 pour - 4,2 M€ et le résultat net comptable Part du Groupe S1/2014 pour + 2,3 M€.

Endettement net :

L'endettement net (après prise en compte de la trésorerie active et des actifs financiers garantissant des emprunts) au 30 juin 2014 s'élève à 205,2 M€ (contre 182,7 M€ au 31 décembre 2013), représentant 50 % de la valeur totale des actifs immobiliers (Immeubles de Placement + Stocks).



¹ Résultat des activités + les autres produits et charges opérationnels + le coût de l'endettement net + autres produits et charges financiers - les dotations aux amortissements des biens d'exploitation



L'augmentation du taux d'endettement net global constaté au 30/06/2014 provient principalement des tirages effectués en vue de financer les actifs de la Foncière.

En contrepartie des capitaux propres et de l'endettement net, l'actif est constitué pour l'essentiel d'actifs immobiliers (Immeubles de Placement et Stocks) d'une valeur robuste et confirmée par expertise indépendante (pour les Immeubles de placement) confiée au cabinet DTZ.

Financement :

Au 30/06/2014, les activités en promotion immobilière se trouvent portées sur la trésorerie du Groupe.

Sur la Foncière, le financement est assuré par la mise en place d'emprunts long terme adossés à chaque opération, avec un profil de remboursement généralement couvert par les revenus locatifs nets générés. Cette dette financière est en taux fixe pour près de 60 % ; elle présente une durée moyenne longue et n'intègre de conditions particulières de remboursement ou renégociation (covenants) que sur une partie marginale (15 %).

CBo Territoria a mobilisé une seconde tranche du prêt de 35 M€ qui a été signée en février 2013 avec l'Agence Française de Développement, portant le total tiré à 20 M€.

Le Groupe a également mobilisé 7,595 M€ correspondant à la 1^{ère} tranche du prêt de 21 M€ portant sur 163 logements en accession différée à la propriété ; prêt également signé avec l'Agence Française de Développement.

Le Groupe bénéficie par ailleurs de deux lignes de financement global pour un encours de crédit de 13,6 M€ au 30 juin 2014, dont 10,6 M€ à plus d'un an. Ces lignes, facteur de souplesse et efficacité, permettent notamment de financer les développements amont sur les Zac.

La trésorerie, nette de soldes bancaires créditeurs, atteint 6,8 M€ au 30 juin 2014 (Vs 15,4 M€ au 31 décembre 2013).

3.4 - Actif net réévalué

Dans le cadre de son activité de Foncière, la société procède à l'évaluation en juste valeur de ses immeubles de placement.

Compte tenu de la comptabilisation à l'actif en juste valeur de ses immeubles de placement (à l'exception des Immeubles de rendement Habitat qui restent enregistrés « au coût » compte tenu des montages en défiscalisation mis en oeuvre), l'Actif net réévalué, qui traduit principalement la valeur de Foncière du Groupe, est proche des capitaux propres Part du Groupe.

En M€	31/12/2013	30/06/2014
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	163,5	161,7
Plus-value latente (non comptabilisée) sur IP Habitat	6,3	4,3
Impôt différé latent (non comptabilisé) sur PV latente IP Habitat	-2,2	-1,5
=> Prise en compte IP Habitat en Juste Valeur	4,1	2,8
Total des retraitements	4,1	2,8
Actif Net Réévalué	167,6	164,5
Nombre d'actions existantes au 30/06	32 145 027	32 165 927
Actif Net Réévalué, en € par action	5,22	5,11



Après prise en compte en juste valeur des Immeubles de rendement Habitat, l'ANR - hors droits, représentant un ANR de liquidation - atteint 164,5 M€ au 30 juin 2014 (Vs 167,6 M€ au 31 décembre 2013) ; il s'établit à 5,11 € / action, en diminution de 1,8 % sur le semestre (mais progressant de + 6 % sur un an).

Son évolution au cours du 1^{er} semestre intègre le versement annuel du dividende en juin (4,2 M€ en 06/2014, soit 0,13 € / action).



4 / Développement et perspectives

En matière de valorisation foncière et d'aménagement

CBo Territoria poursuit la politique de valorisation de ses actifs fonciers à travers le développement d'opérations d'aménagement en Zac ou via des permis d'aménager.

Les dernières étapes franchies sur les Zac Roche Café et Marie Caze offrent un potentiel confirmé de plus de 990 logements (et 4 000 m² d'activités) à développer jusqu'en 2020, pour une offre nouvelle notamment en parcelles individuelles et logement social depuis 2014 (Roche Café) et 2014/2015 (Marie Caze).

Les travaux de viabilisation des opérations d'aménagement résidentielles, notamment « Beauséjour » et « Cap Austral », rendront disponibles de nouveaux terrains pour la poursuite du développement d'opérations immobilières, tant en parcelles viabilisées qu'en promotion immobilière privée et sociale et de façon secondaire en opération patrimoniale défiscalisante.

Au niveau de la promotion immobilière

Concernant la promotion immobilière résidentielle sur le secteur logement privé, l'approche réactive et prudentielle sera conservée dans le cadre d'une concentration de la commercialisation sur l'offre actuellement disponible. Le Groupe attendra la confirmation des réformes annoncées avant le lancement en pré-commercialisation sur le second semestre 2014 d'une offre nouvelle.

Sur le secteur de la promotion en habitat social, de nouveaux développements seront possibles dès fin 2014-début 2015 mais restent à confirmer en fonction du nouveau contexte financier pour les bailleurs sociaux.

En matière de promotion immobilière en immobilier professionnel, une reprise progressive est attendue avec une diversification de l'offre :

- Le lancement du programme TechSud à Saint-Pierre par une SCCV (CBo Territoria à 50 % avec SEMADER) :
 - o 1^{er} tranche 2 100 m² SU
 - o Livraison fin 2015
- Le lancement du Quartier d'affaires sur 1,2 Ha à Mayotte
 - o PC obtenu pour 12 000 m² de SU en bureaux
 - o Démarrage des travaux prévu en 2015 suivant la commercialisation
- Un pipeline de 5 projets en tertiaire (3 000 m² chacun) en discussion avec des institutionnels et des entreprises
 - o Dont 2 options en attente d'obtention des financements par les investisseurs

Au niveau des ventes de terrains à bâtir, un rebond est attendu au 2nd semestre avec 24 réservations en cours.

Concernant le développement de la « Foncière »

Après la mise en service du Centre Commercial E.Leclerc au S1/2014, le Parc d'activités du Portail continue à prendre forme avec la livraison d'ici début 2015 de deux autres projets-phares :

. Retail Park et restaurant Quick (4 500 m², valeur d'expertise au 30 juin 2014 de 12,5 M€) : livraison prévue en fin d'année 2014 ;

. Entrepôt logistique pour Soredip / Groupe CFAO (6 800 m², valeur d'expertise au 30 juin 2014 de 12,4 M€) : livraison prévue en début d'année 2015.



Ces projets d'envergure représentent à eux seuls des actifs d'une valeur de près de 70 M€.

Sur le secteur résidentiel, la gestion dynamique des opérations se poursuit avec notamment :

- . Le lancement de trois nouveaux programmes d'accession différée à la propriété totalisant 95 logements, en vue de l'obtention des agréments fiscaux d'ici la fin de l'année 2014 ;
- . Poursuite des mises en vente de logements sur les programmes arrivés en fin de période de détention obligatoire.

Au niveau global

CBo Territoria met en œuvre son adaptation au nouveau contexte prévalant sur le secteur de la Promotion, et confirme l'entrée de la Foncière dans une nouvelle dimension avec un développement assuré et affranchi des ressources financières dégagées par l'activité de Promotion.

5 / Informations sur les risques et incertitudes

Conformément aux recommandations du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont rappelés ci-dessous.

Risques liés à l'environnement économique général

Risque lié à l'évolution de la conjoncture générale

Risque lié aux taux d'intérêt

Risques liés au développement des activités

Risques liés à l'obtention d'autorisations administratives

Risques liés à la disponibilité des financements

Risques liés à l'environnement juridique

Risque lié à une modification des régimes fiscaux incitatifs

Risque de liquidité

Financement des opérations immobilières

Covenants financiers sur emprunts

Gestion du risque de liquidité

Risques de marché

Risque de taux

Risque de change

Risque actions

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le Rapport financier annuel (Rapport du conseil d'administration / Chapitre 5 : Informations sur les risques et incertitudes).

Ces risques n'ont pas connu d'évolutions notables dans leur nature et leur gestion.

Concernant les régimes fiscaux incitant à l'investissement immobilier, des demandes d'ajustement du dispositif Duflot Dom ont été présentées au pouvoir législatif en vue d'une possible évolution favorable dans la loi de finances pour 2015.



6 / Principales transactions entre parties liées

Concernant les transactions avec les sociétés liées

Le principe de ces transactions est présenté en Note 17 des Etats financiers annexés.

Il n'y a pas eu de transactions significatives avec les parties liées au cours du semestre.

Concernant les transactions avec les administrateurs et les mandataires sociaux

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration de CBo Territoria sont présentées en Note 16 des Etats financiers annexés.

7 / Evènements postérieurs au 30 juin 2014

Néant.



III. Comptes consolidés

SOMMAIRE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	19
COMPTE DE RESULTAT	20
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	21
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	22
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	23
ANNEXE	
Présentation du Groupe	24
Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation	24
Informations relatives au périmètre et comparabilité des comptes	37
Notes sur le bilan et le compte de résultat	39

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

Actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	31/12/2013 retraité (*)	31/12/2013 publié
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition		-	-	-
Immobilisations incorporelles		61	56	56
Immeubles de placement	2	298 451	244 926	248 326
Immeubles de placement en cours	3	22 817	56 699	56 699
Autres immobilisations corporelles	3	4 830	5 042	5 063
Titres mis en équivalence		1 471	1 582	876
Actifs financiers		3 254	2 127	2 126
Autres actifs non courants		-	-	-
Impôts différés actifs	4	-	-	-
Total Actifs non courants (I)		330 884	310 432	313 146
ACTIFS COURANTS				
Immeubles de placement destinés à la vente	2	16 479	17 082	17 082
Stocks et en-cours	5	71 998	63 247	63 247
Clients et autres créances	6	15 397	14 473	14 264
Créances d'impôt		-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 821	15 119	15 382
Total Actifs courants (II)		110 695	109 921	109 975
TOTAL ACTIF (I) + (II)		441 579	420 353	423 122

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

Passif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	31/12/2013 retraité (*)	31/12/2013 publié
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES				
Capital	7	42 459	42 431	42 431
Primes liées au capital	7	18 293	18 271	18 271
Réserves consolidées	7	98 629	85 140	85 140
Résultat consolidé	7	2 293	17 692	17 692
Capitaux propres (Part Groupe) (A)		161 674	163 534	163 534
Réserves des minoritaires	7	935	960	960
Résultat des minoritaires	7	(77)	(1)	(1)
Intérêts minoritaires (B)		858	959	959
Capitaux propres consolidés (A + B)		162 532	164 493	164 493
PASSIFS NON COURANTS				
Dettes financières (part à plus d'un an)	8	192 188	179 765	181 792
Provisions risques et charges		499	499	499
Impôts différés passifs	4	28 648	27 978	28 268
Autres passifs long terme		-	-	-
Total Passifs non courants (I)		221 335	208 241	210 559
PASSIFS COURANTS				
Dettes financières (part à moins d'un an)	8	24 409	18 305	18 417
Provisions risques et charges		-	-	-
Fournisseurs et autres dettes		32 610	29 314	29 643
Dettes d'impôt		693	-	11
Total Passifs courants (II)		57 712	47 619	48 070
TOTAL DES PASSIFS (I) + (II)		279 047	255 860	258 629
TOTAL PASSIF		441 579	420 353	423 122

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	30/06/2013 retraité *	30/06/2013 publié
Loyers		7 870	7 578	7 757
Ventes en promotion immobilière		13 704	33 041	33 041
Produits des activités annexes		1 491	1 300	1 475
CHIFFRE D'AFFAIRES	9	23 065	41 919	42 273
Production immobilisée		393	341	341
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		13 291	4 932	4 932
Total Produits des activités courantes		36 749	47 192	47 546
Achats	10	(24 700)	(31 713)	(31 819)
Charges externes		(3 022)	(3 598)	(3 621)
Charges de personnel		(2 907)	(3 106)	(3 146)
Impôts et taxes		(1 219)	(1 083)	(1 107)
Dotations aux amortissements et provisions		(419)	(345)	(358)
Autres produits et charges d'exploitation		135	(25)	(25)
RESULTAT DES ACTIVITES		4 617	7 323	7 469
Résultat sur cessions d'immeubles de placement		320	207	207
Solde net des ajustements de juste valeur	11	504	4 516	4 461
Autres produits et charges opérationnels		373	116	119
RESULTAT OPERATIONNEL		5 814	12 162	12 256
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		(2)	13	13
Coût de l'endettement financier brut	12	(2 198)	(2 899)	(2 958)
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	12	(2 200)	(2 886)	(2 945)
Autres produits et charges financiers	12	6	(27)	(27)
RESULTAT AVANT IMPÔTS		3 620	9 249	9 283
Impôts sur les résultats	4	(1 439)	(3 223)	(3 234)
Résultat des sociétés mises en équivalence		35	41	19
RESULTAT NET		2 216	6 068	6 068
Intérêts minoritaires		(77)	34	34
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		2 293	6 033	6 034
Résultat par action (en euros)	13	0,07	0,19	0,19
Résultat dilué par action (en euros)	13	0,06	0,17	0,17

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013



ETAT DU RESULTAT GLOBAL

ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES

DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	30/06/2013
RESULTAT NET TOTAL	2 216	6 068
Juste valeur des instruments financiers *	(86)	583
Impôts différés sur Juste valeur des instruments financiers	30	(200)
RESULTAT NET GLOBAL **	2 160	6 449
dont Quote-part du Groupe	2 237	6 415
dont Quote-part revenant aux Minoritaires	(77)	34

(*) A hauteur de la variation nette comptabilisée directement en capitaux propres, selon les règles applicables en matière de comptabilisation des instruments financiers de couverture de flux de trésorerie.

(**) L'application de la norme IFRS 11 n'a pas d'impact sur le résultat global.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net total consolidé		2 216	6 068
Ajustements :			
Elim. du résultat des sociétés mises en équivalence		99	226
Elim. des amortissements et provisions		376	257
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur) sur immeubles de placement	11	(504)	(4 461)
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur) autres		(12)	31
Elim. des autres éléments sans incidence sur la trésorerie		-	(68)
Elim. de l'impact des stock-options		34	-
Elim. des résultats de cession, des pertes et profits de dilution		(324)	(207)
Elim. des produits de dividendes		-	-
Capacité d'autofinancement		1 885	1 846
Elim. de la charge (produit) d'impôts sur les résultats	4	1 439	3 234
Elim. du coût de l'endettement financier net	12	2 198	2 945
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		5 522	8 026
Incidence de la variation du BFR	14	(13 244)	(6 160)
Impôts payés		1 095	(4 128)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(6 627)	(2 262)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(15 987)	(13 696)
Variation des dettes et créances sur immobilisations		2 417	(6 181)
Acquisition d'actifs financiers		-	-
Variation des prêts, avances et autres actifs financiers		(1 127)	(200)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		913	758
Variation de périmètre - IFRS 11		(263)	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(14 047)	(19 318)
Augmentation de capital	7	50	17
Apports en capital des minoritaires / Filiales		-	-
Mobilisation d'emprunts moyen - long terme	8	25 837	17 893
Remboursement d'emprunts moyen - long terme	8	(8 651)	(4 964)
Variation des crédits d'accompagnement sur op. en Promotion	8	981	-
Variation des dépôts et cautionnements	8	267	199
Rachat d'actions propres	12	3	-
Intérêts financiers nets versés	12	(2 198)	(2 945)
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe	7	(4 171)	(3 202)
Dividendes payés aux minoritaires		(24)	(33)
Autres flux liés aux opérations de financement		-	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		12 094	6 965
Variation de la trésorerie		(8 580)	(14 615)
Trésorerie d'ouverture		15 368	25 557
Trésorerie de clôture		6 789	10 941

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Total Part du Groupe	Minoritaires	Total Capitaux propres
Situation 31/12/2012	42 265	17 287	(2 131)	90 981	148 402	993	149 395
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	381	-	381	-	381
Résultat net de l'exercice	-	-	-	6 033	6 033	34	6 067
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	381	6 033	6 414	34	6 448
Distributions	-	-	-	(3 202)	(3 202)	(33)	(3 235)
Stock-options	-	-	-	-	-	-	-
Actions Propres	-	-	-	(48)	(48)	-	(48)
Augmentation de capital suite aux levées d'options de souscription d'actions (SO)	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux actions gratuites devenues définitivement attribuées	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux à la conversion des OCEANE	6	-	11	-	17	-	17
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements*	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30/06/2013	42 271	17 287	(1 739)	93 764	151 583	994	152 577
<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Total Part du Groupe	Minoritaires	Total Capitaux propres
Situation 31/12/2013	42 432	18 271	(1 585)	104 416	163 534	959	164 493
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(23)	-	(23)	-	(23)
Résultat net de l'exercice	-	-	-	2 293	2 293	(77)	2 216
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	(23)	2 293	2 270	(77)	2 193
Distributions	-	-	-	(4 171)	(4 171)	(24)	(4 195)
Stock-options	28	-	22	-	50	-	50
Actions Propres	-	-	-	3	3	-	3
Augmentation de capital suite aux levées d'options de souscription d'actions (SO)	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux actions gratuites devenues définitivement attribuées	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux à la conversion des OCEANE	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements*	-	-	-	(12)	(12)	-	(12)
Situation au 30/06/2014	42 460	18 271	(1 586)	102 529	161 674	858	162 532

* dont principalement des reclassements des primes d'émission liées aux levées de stock-options

NB : L'application de la norme IFRS 11 n'a pas d'impact sur les capitaux propres.



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES RESUMES

1. PRESENTATION DU GROUPE

CBo Territoria est propriétaire d'un patrimoine foncier très étendu, situé sur le département de La Réunion et hérité de l'industrie de la canne à sucre. Le Groupe intervient ainsi dès l'amont de la chaîne de création de valeur des marchés immobiliers, disposant d'un avantage concurrentiel fort sur un territoire où le foncier constitue une ressource rare.

Avec une vision globale « d'ensemblier », CBo Territoria développe des quartiers résidentiels et des quartiers d'affaires ou des zones d'activités au sein d'opérations d'aménagement situées sur des sites stratégiques.

Valorisant son patrimoine foncier en viabilisant les terrains, puis en développant des programmes immobiliers adaptés et diversifiés, CBo Territoria opère sur deux métiers :

- Promoteur immobilier : l'activité de Promotion immobilière recouvre les opérations réalisées pour être vendues à des tiers, tant en matière de terrains à bâtir que d'immobilier résidentiel et professionnel.
- Foncière : cette activité recouvre la gestion foncière, le développement pour son propre compte d'opérations immobilières à vocation patrimoniale et la gestion de ces actifs.

CBo Territoria poursuit son développement selon deux axes stratégiques :

- Réaliser une partie du capital foncier
Cet axe se matérialise par la réalisation d'opérations en promotion immobilière, majoritairement sur le secteur de l'immobilier résidentiel, en logements et terrains à bâtir. Cette activité génératrice de cash flows disponibles à court terme permet de développer la capacité d'autofinancement et d'assurer la réalisation du second axe stratégique.
- Développer un patrimoine locatif professionnel
Cette activité de Foncière, conforme à la vocation de CBo Territoria, est majoritairement développée sur le secteur de l'immobilier professionnel offrant un niveau élevé de rendement.

2. REFERENTIEL COMPTABLE, MODALITES DE CONSOLIDATION, METHODES ET REGLES D'EVALUATION

2.1 REFERENTIEL COMPTABLE

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés résumés du Groupe CBo Territoria pour le premier semestre 2014 sont établis conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et au référentiel de Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2014. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe au 31 décembre 2013.

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19 septembre 2014.



Par rapport aux états financiers consolidés présentés au 31 décembre 2013, ont été mis en œuvre les normes et amendements suivants :

- IFRS10 : États financiers consolidés ;
- IFRS11 : Partenariats (application rétrospective)
- IFRS12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

Ces normes n'ont pas d'impact financier à l'exception d'IFRS 11. La suppression de la consolidation par intégration proportionnelle des opérations immobilières sous contrôle conjoint entraîne des modifications dans la présentation des états financiers alors que le résultat net reste inchangé. Les comptes 2013 ont donc été retraités pour la comparabilité des comptes.

Dans le cadre de l'adoption des normes IFRS10 et 11, les statuts et pactes d'associés des sociétés non détenues à 100% ont fait l'objet d'une analyse, afin d'évaluer les droits sur les actifs et les obligations sur les passifs des sociétés concernées.

Le Groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation.

PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, arrondis au millier d'euros le plus proche. Le Groupe CBo Territoria a opté pour le modèle de la juste valeur pour les immeubles de placement.

COMPARABILITE DES COMPTES

Les comptes consolidés au 30 juin 2014 ainsi que les comptes consolidés au 30 juin et 31 décembre 2013 ont été établis conformément au référentiel énoncé ci-dessus.

2.2 MODALITES DE CONSOLIDATION

PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités ad hoc) pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques opérationnelles et financières, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle un contrôle est exercé par le Groupe.

Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

Les transactions et soldes intra-groupe, liés aux opérations entre sociétés du Groupe, sont éliminés.

Les méthodes comptables des filiales sont alignées sur celles du Groupe, directement ou par le biais de retraitements de consolidation.

Les entreprises associées sont toutes les entités dont le Groupe ne détient pas le contrôle, mais sur lesquelles il exerce une influence notable qui s'accompagne généralement d'une participation comprise entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les participations dans les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.



SOCIETES CIVILES IMMOBILIERES DE DEFISCALISATION

Dans le modèle économique de CBo Territoria, des Sociétés (sous la forme juridique de SCI ou de SNC) peuvent être créées dans le cadre des dispositifs de défiscalisation des investissements immobiliers Outre-mer (Loi Girardin), avec l'intervention d'investisseurs hors groupe (personnes physiques ou morales) et une répartition des gains fiscaux totaux issus du montage juridique et financier, entre ces investisseurs fiscaux et CBo Territoria.

Dans ces montages en défiscalisation « externalisée », CBo Territoria bénéficie d'une promesse de vente à terme des porteurs de parts de la SCI, et ces derniers bénéficient d'une promesse d'achat à terme accordée par CBo Territoria. Ces promesses réciproques, portant sur la totalité des parts détenues par ces investisseurs fiscaux, fixent le prix et les conditions de rachat à l'issue de la période de défiscalisation et sont obligatoirement exercées à l'issue de celle-ci. De plus, et dès l'origine, CBo Territoria assure la gestion de ces sociétés et des biens immobiliers détenus, et supporte l'intégralité des conditions et risques d'exploitation, la totalité du risque sur la valeur d'actif ainsi que la totalité du risque lié au montage financier.

Les contrats liant le Groupe et ces intervenants conduisent ainsi à considérer que CBo Territoria détient le contrôle de ces entités qui se trouvent donc consolidées par intégration globale.

Le bien immobilier concerné (immeuble d'habitation) figure ainsi à l'actif du Groupe pour son coût de revient (ou la valeur d'expertise si celle-ci lui est inférieure, cf. 2-3 Méthodes et règles d'évaluation).

Une dette financière est constatée au passif des comptes du Groupe et matérialise l'engagement de rachat des parts des investisseurs en défiscalisation. Cette dette est actualisée jusqu'à la réalisation de la promesse de rachat des parts de la SCI.

La dernière opération immobilière initiée dans le cadre de tels montages en défiscalisation « externalisée » a été réalisée en 2008.

Il est procédé au rachat des parts de ces différentes sociétés depuis 2010, aux échéances prévues. Au 30 juin 2014, seules les parts de deux entités n'ont pas encore été rachetées (cf. 3.1 Périmètre de consolidation).

MONNAIES

Toutes les sociétés du Groupe CBo Territoria ont comme monnaie de fonctionnement l'Euro.

DATES D'ARRETE COMPTABLE

L'arrêté des comptes consolidés semestriels s'effectue en date du 30 juin.

La société consolidante et toutes les sociétés consolidées du Groupe ont réalisé un arrêté au 30 juin 2014.

2.3 METHODES ET REGLES D'EVALUATION

Toutes les entités consolidées appliquent des méthodes comptables homogènes pour des transactions et événements similaires.

A) IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition historique, diminué de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur.



L'amortissement est passé en charges dans le compte de résultat, selon la durée d'utilité estimée des immobilisations incorporelles, à compter de leur date d'entrée dans le patrimoine de l'entreprise.

Les dotations aux amortissements sont calculées en fonction de la durée d'utilité estimée, en suivant les modes et durées ci-après :

	Mode	Durée
Licences	Linéaire	3 ans
Logiciels	Linéaire	3 à 5 ans
Sites Internet	Linéaire	5 ans

B) IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les normes IFRS établissent une différenciation entre les immeubles de placement (norme IAS 40) et les autres actifs corporels (norme IAS 16).

Définition des Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d'un bâtiment – ou ensemble immobilier constitué des deux) détenu par le propriétaire (ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour :

- en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour :
- l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives ou le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Selon la norme IAS 40, un bien immobilier est notamment défini comme un immeuble de placement dans les cas suivants :

- un terrain détenu pour valoriser le capital à long terme plutôt que pour une vente à court terme dans le cadre de l'activité ordinaire ;
- un terrain détenu pour une utilisation future actuellement indéterminée (si une entité n'a pas déterminé qu'elle utilisera le terrain soit comme un bien immobilier occupé par son propriétaire, soit pour le vendre à court terme dans le cadre de son activité ordinaire, le terrain est considéré comme étant détenu pour valoriser le capital) ;
- un bâtiment appartenant à l'entité (ou détenu dans le cadre d'un contrat de location financement) loué dans le cadre d'un ou plusieurs contrats de location simple ;
- un bâtiment vacant destiné à être loué.

Dans le cadre de l'IAS 40, le Groupe a opté pour la valorisation des immeubles de placement à leur juste valeur.

Evaluation à la juste valeur des immeubles de placement

La norme IFRS 13 – « Evaluation à la juste valeur » est d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2013, avec effet prospectif. Elle donne une définition unique de la juste valeur et regroupe l'ensemble des informations relatives à la juste valeur qui devront être fournies dans l'annexe aux comptes.

L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant de marché à générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale. L'évaluation des immeubles de placement (cf. § 2-3) tient compte de cette définition de la juste valeur.



Selon la norme IFRS 13 les paramètres retenus dans l'estimation sont classifiés selon une hiérarchie à trois niveaux :

- Niveaux 1 : il s'agit de prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques, auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation.
- Niveaux 2 : il s'agit de données, autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement.
- Niveaux 3 : ce niveau concerne les paramètres qui sont fondées sur des données non observables. L'entité établit ces paramètres à partir des meilleures informations qui lui sont disponibles (y compris, le cas échéant, ses propres données) en prenant en compte toutes les informations à sa disposition concernant les hypothèses retenues par les acteurs du marché.

La combinaison des méthodes et des hypothèses suivantes est prise en compte pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement :

- les valeurs d'expertise,
- les prix récents de biens comparables (nature, état, localisation) sur le marché actif de l'île de La Réunion,
- les prix les plus probables pouvant être raisonnablement obtenus sur le marché réunionnais à la date de clôture de l'exercice.

Compte tenu de la nature et des caractéristiques des immeubles de placement du Groupe CBo Territoria, les paramètres les plus significatifs retenus pour les estimations sont classifiés au niveau 3.

Terrains non bâtis

La revalorisation des terrains nus est rendue possible par :

- l'accroissement des valeurs de marché (prix standards) pour des terrains comparables classés dans des catégories identiques,
- une modification de classement des terrains provenant des révisions des règlements d'urbanisme, plans locaux d'urbanisme communaux ou schéma d'aménagement (déclassement, création de ZAC, convention d'aménagement, arrêté de lotir...).

Les terrains agricoles (loués et non loués) sont évalués par comparaison, et font l'objet d'une réévaluation annuelle, notamment en référence avec les barèmes « SAFER » (Sociétés d'Aménagement Foncier et d'Etablissement Rural) publiés chaque année.

Terrains en Zone d'Aménagement Concerté

La réalisation d'une Zone d'Aménagement Concerté s'étend sur plusieurs années ; elle se décompose en plusieurs phases et éventuellement en plusieurs tranches opérationnelles.

Lors des phases d'initialisation (études préalables, jusqu'à l'obtention de l'ensemble des autorisations) et de réalisation des travaux (aménagement-viabilisation), les coûts d'études et de travaux sont ajoutés à la valeur des terrains nus pour la détermination de la valeur d'actif.

Dans le cadre des expertises et actualisations en juste valeur, la valeur du terrain nu est évaluée par le biais d'une approche de type bilan promoteur (en prenant en compte, lorsque cela s'avère pertinent, les flux prévisionnels sur une période pluri-annuelle, avec actualisation de ceux-ci), méthode corroborée le cas échéant par la méthode par comparaison.

Une fois les terrains viabilisés, ces coûts d'aménagement sont retenus pour la détermination du coût de revient complet, base de comparaison à la valeur d'expertise du terrain aménagé, elle-même déterminée par le biais d'une approche bilan promoteur considérant spécifiquement l'actif réalisable sur ce terrain.



Constructions livrées

La juste valeur des immeubles de placement qui ont fait l'objet d'une construction ou acquisition par le Groupe et d'une mise en exploitation (immeubles de rendement) est ajustée chaque année à compter de leur achèvement.

Constructions en cours

Les immeubles en cours de construction en vue de leur utilisation ultérieure comme immeubles de placement sont également comptabilisés, conformément à la norme IAS 40 révisée, selon la méthode de la juste valeur.

SCI et biens immobiliers ayant fait l'objet d'un montage en défiscalisation

Programmes lancés jusqu'au 31 décembre 2012

La valeur des immeubles de placement ayant bénéficié de ces mécanismes de défiscalisation (secteur résidentiel) ne fait pas l'objet d'ajustement positif en juste valeur ; seuls les ajustements négatifs éventuels sont comptabilisés.

Conformément à la norme IAS 40 - 53, ces dispositions, mises en œuvre initialement afin de tenir compte du caractère non cessible de ces actifs pendant toute la période de défiscalisation (détention/location obligatoire de 5 ou 6 ans), sont maintenues à l'issue de la période de détention obligatoire considérant cette option de comptabilisation comme intangible.

Ces biens font néanmoins l'objet d'expertises immobilières et la plus-value latente est présentée en Annexe aux comptes (Cf. Note 11 : Variation de juste valeur).

Programmes lancés à partir du 1^{er} janvier 2013

Pour les programmes initiés depuis le 1er janvier 2013, les ajustements de juste valeur positifs sont, le cas échéant, comptabilisés, compte tenu de la meilleure visibilité du marché. Aucune juste valeur positive n'a été constatée et donc comptabilisée sur ces programmes au 30 juin 2014.

Immeubles de placement destinés à la vente

Un immeuble de placement est détenu en vue de la vente quand sa valeur sera recouverte principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Cette condition est considérée remplie lorsque le Comité d'investissement a pris la décision de céder l'actif (définition d'une grille de prix de vente validée et mise en commercialisation). Les modalités d'évaluation de ces biens sont identiques à celles décrites pour les immeubles de placement (cf. ci-dessus 2-3-B).

Classement Immeubles de placement / Stocks

Distinction Immeubles de placement / Stocks

La majorité du patrimoine immobilier du Groupe CBo Territoria est composée d'immeubles de placement à l'exception :

- des immeubles d'exploitation occupés par le Groupe, classés en Autres immobilisations corporelles ;
- des terrains ou immeubles destinés à la vente, correspondant au développement des opérations réalisées en promotion immobilière, classés en Stocks.

Les immeubles cités ci-dessus (Immeubles d'exploitation et Stocks) ne constituant pas des immeubles de placement, ils n'entrent pas dans le champ d'application de l'IAS 40 – *Valorisation à la juste valeur*.

Classement des terrains en opérations d'aménagement



Les terrains faisant l'objet d'une opération globale d'aménagement, notamment sous la forme de Zone d'Aménagement Concerté, sont reclassés globalement de la catégorie des immeubles de placement (où ils se trouvent positionnés initialement) vers les stocks lorsque les conditions suivantes se trouvent réunies :

- l'ensemble des autorisations administratives est obtenu ;
- l'opération d'aménagement entre en phase opérationnelle (démarrage des travaux) ;
- la destination principale des terrains de l'opération d'aménagement est le développement d'opérations en promotion immobilière.

Lorsque la destination d'un terrain inclus à l'intérieur du périmètre global d'une Zac est précisée (principales autorisations administratives obtenues et décision prise par le Comité d'investissement), un reclassement peut être comptabilisé :

- dans le cas d'un terrain comptabilisé en immeubles de placement qui sera finalement destiné à être vendu (en tant que terrain à bâtir ou par le biais de la réalisation d'une opération en promotion immobilière), un reclassement vers la catégorie des stocks est comptabilisé ;
- dans le cas d'un terrain comptabilisé en stocks qui sera finalement destiné à recevoir une opération d'investissement pour compte propre, un reclassement vers la catégorie des immeubles de placement est comptabilisé.

Classement des projets immobiliers

Lorsque la destination d'un projet ou opération immobilière est précisée ou modifiée (principales autorisations administratives obtenues et décision prise par le Comité d'investissement), des reclassements peuvent être comptabilisés :

- dans le cas d'un projet initialement comptabilisé en immeubles de placement qui sera finalement réalisé en promotion immobilière, un reclassement en stocks est comptabilisé seulement lorsqu'il y a un changement d'utilisation matérialisé par un aménagement ;
- dans le cas d'un projet initialement comptabilisé en stocks, le reclassement en immeubles de placement est comptabilisé lorsqu'il y a un commencement d'un contrat de location simple.

Dans le cas d'un transfert d'une catégorie d'immeubles de placement évalués à la juste valeur vers la catégorie des stocks (en perspective d'une vente ou du développement d'une opération en promotion immobilière), la juste valeur retenue (comme valeur de transfert) est celle déterminée à la date de transfert.

Une nouvelle appréciation de la juste valeur de ces biens immobiliers serait réalisée au moment du retour éventuel de l'actif dans la catégorie des immeubles de placement.

C) AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles, hors immeubles de placement, sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur (IAS 16).

Le coût d'une immobilisation corporelle intègre son prix d'achat, y compris les frais accessoires, après déduction des remises et rabais commerciaux.

Les immobilisations produites pour l'usage du Groupe sont valorisées au coût de production, incluant les coûts directement attribuables à la production de ces biens.

Les Autres immobilisations corporelles intègrent notamment, et dans le poste « Constructions », le siège social de la société.

Les amortissements sont déterminés en séparant au besoin chaque élément significatif d'une immobilisation en fonction de sa durée probable d'utilisation (méthode des composants).



Les dotations aux amortissements sont calculées en fonction de la durée d'utilisation estimée, en suivant les modes et durées ci-dessous :

	Mode	Durée
Constructions (par composant)	Linéaire	12 à 50 ans
Matériel de transport	Linéaire	3 à 5 ans
Matériel de bureau	Linéaire	3 à 5 ans
Mobilier	Linéaire	3 à 10 ans
Autres immobilisations corporelles	Linéaire	1 à 5 ans

D) ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, les actifs courants représentant les créances d'exploitation, les titres de créances ou les titres de placement, y compris les instruments dérivés, et la trésorerie.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, ainsi que les dettes d'exploitation.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 - *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*.

Evaluation et comptabilisation des actifs financiers

Titres de participation

Les titres de participation représentent les intérêts du Groupe dans le capital de sociétés non consolidées. Ils sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition. En cas de baisse durable de leur juste valeur, une perte de valeur est constatée. La juste valeur est déterminée en fonction des critères financiers les plus appropriés à la situation particulière de chaque société. Les critères généralement retenus sont la quote-part des capitaux propres et les perspectives de rentabilité.

Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants comprennent les placements financiers à moyen et long terme (immobilisations financières), généralement détenus jusqu'à leur échéance.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en comptes courants bancaires, ainsi que les dépôts rémunérés et les parts d'OPCVM de trésorerie ayant une échéance à court terme, et ne présentant pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt.

Evaluation et comptabilisation des passifs financiers

Emprunts

Les emprunts et autres passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti qui correspond à leur valeur à l'émission incluant les frais d'émission, diminuée des montants remboursés.

Emprunts obligataires convertibles

La dette obligataire convertible (OCEANE) émise par CBo Territoria en décembre 2012 a été comptabilisée selon les dispositions de la norme IAS 32 relative à la comptabilisation des instruments de dettes hybrides. Ces principes précisent que ce type de financement comporte à la fois une composante « Dette » et une composante « Capitaux propres », lesquelles doivent chacune être évaluée et comptabilisée individuellement. La composante « Dette » est calculée en actualisant les flux contractuels à un taux tenant compte du risque de crédit de CBo Territoria ; la composante « Capitaux propres » correspondant à la différence entre le prix de l'obligation convertible en date d'émission et la valeur de la composante « Dette ».



Pour l'obligation convertible CBo Territoria, le spread d'émission retenu a conduit à la reconnaissance d'une composante « Dette » égale au prix de l'obligation convertible ; la valeur de la composante « Capitaux propres » est donc nulle.

En l'absence de composante « Capitaux propres », l'emprunt obligataire émis en décembre 2012 a ainsi été enregistré intégralement en dette financière.

Les frais d'émission de cette OCEANE sont étalés sur une période de 5 ans.

Instruments financiers

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que les swaps de taux d'intérêts et des options pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur à la date de clôture à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables et sont en conséquence classés au niveau 2 selon IFRS 13.

Les instruments financiers sont valorisés sur la base des modèles standards du marché. Dans la mesure où les instruments financiers sont affectés en comptabilité de couverture, les couvertures sont qualifiées, soit de couvertures de juste valeur lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé, soit de couvertures de flux de trésorerie lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables, soit à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé, soit à une transaction prévue.

Concernant les couvertures de juste valeur qui remplissent les conditions d'application de la comptabilité spéciale de couverture, tout profit ou perte résultant de la réévaluation de l'instrument de couverture à la juste valeur est comptabilisé immédiatement au compte de résultat. Tout profit ou perte sur l'élément couvert attribuable au risque couvert vient modifier la valeur comptable de l'élément couvert et est comptabilisé au compte de résultat.

Concernant les couvertures de flux de trésorerie utilisées pour couvrir des engagements fermes et qui remplissent les conditions pour l'application de la comptabilité spéciale de couverture, la partie de la valorisation positive ou négative de l'instrument de couverture qui est déterminée comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres et la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

Pour les dérivés qui ne satisfont pas aux critères de qualification de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte résultant des variations de juste valeur est comptabilisé directement dans le résultat de l'exercice.

La comptabilité de couverture cesse lorsque l'instrument de couverture arrive à expiration ou est vendu, résilié ou exercé ou qu'il ne respecte plus les critères de qualification pour la comptabilité de couverture. A ce moment, tout profit ou perte cumulé réalisé sur l'instrument de couverture comptabilisé en capitaux propres est maintenu en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction prévue se produise. S'il n'est plus attendu que la transaction couverte se produise, le profit ou la perte cumulée comptabilisé en capitaux propres est transféré au résultat de l'exercice.

E) STOCKS ET EN-COURS (IAS 2)

Outre l'activité de développement d'un patrimoine immobilier locatif propre, le Groupe conduit des opérations en promotion immobilière.

Les comptes de stocks regroupent ces actifs à vocation de promotion immobilière :

- opérations de promotion pour le compte de tiers, destinées à la vente (immobilier bâti et terrains à bâtir) ;
- terrains dont la vocation est de recevoir une opération à réaliser en promotion immobilière ;
- terrains pour lesquels la décision a été prise de procéder à leur vente à court ou moyen terme.



Les stocks de programmes en cours de développement sont évalués au coût de revient.

Ce dernier comprend le coût des terrains (intégrant le cas échéant la juste valeur transférée de la catégorie des immeubles de placement vers celle des stocks), les frais d'acquisition, les taxes, les coûts d'aménagement (Voiries Réseaux Divers), les coûts de construction, les coûts des prestations techniques ainsi que divers coûts annexes (frais internes de maîtrise d'ouvrage et frais financiers notamment).

La norme IAS 2 prévoit l'incorporation en stock de frais fixes indirects dans la mesure où ces frais sont clairement identifiables et affectables. Ces frais doivent être incorporés aux stocks à l'aide de méthodes systématiques et rationnelles appliquées de façon cohérente et permanente à tous les coûts ayant des caractéristiques similaires.

Ainsi, les frais fixes indirects (salaires et autres charges) relatifs aux départements opérationnels en charge du développement des opérations immobilières, qui représentent essentiellement des coûts de développement, de gestion de projets, de suivi de travaux et de gestion après vente sont, pour la partie directement affectable aux programmes immobiliers, incorporés aux stocks.

Le coût de revient inclut également les frais financiers. Conformément à la norme IAS 23 - *Coûts d'emprunts*, les coûts des emprunts et financements liés aux opérations immobilières et relatifs à la période de construction, sont incorporés au coût de production de l'actif qualifié.

Des provisions sont constituées pour couvrir les pertes prévisibles, lesquelles sont évaluées notamment à partir d'une analyse des données économiques et financières prévisionnelles de chaque projet.

F) CRÉANCES

Les créances clients et les autres créances sont évaluées initialement à la valeur nominale correspondant à leur juste valeur, puis ultérieurement à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des dépréciations.

Créances en promotion immobilière

Les contrats en cours à la clôture sont comptabilisés au coût augmenté du montant des profits comptabilisés jusqu'à présent, diminué des pertes attendues et des factures intermédiaires émises.

Les créances font l'objet d'une analyse individuelle du risque de non-recouvrement et sont éventuellement dépréciées par voie de provision pour en tenir compte.

Comptabilisation des opérations en devises dans les comptes des sociétés consolidées

Les dettes et créances en devises figurant au bilan consolidé sont valorisées au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change liées à la conversion des créances et dettes en devises, qu'il s'agisse de pertes ou de gains latents, sont comptabilisées en résultat.

G) PROVISIONS (IAS 37)

Une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, dont le montant peut être estimé de manière fiable, et dont il est plus probable qu'improbable que l'extinction se traduise par une sortie de ressources pour le Groupe.

H) FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES CREDITEURS

Les dettes commerciales et les autres dettes sont initialement comptabilisées à leur coût historique correspondant à leur juste valeur, puis ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.



I) IMPOTS DIFFERES (IAS 12)

La charge d'impôt sur les sociétés a été estimée sur la base du taux effectif moyen prévisionnel pour la période annuelle (hors contribution additionnelle sur les distributions) appliqué au résultat avant impôt de la période intermédiaire.

J) CHIFFRE D'AFFAIRES

Activité Promotion immobilière / Immeubles bâtis

Le chiffre d'affaires est comptabilisé pour chaque exercice en fonction du taux d'avancement technique de l'opération et de la commercialisation.

L'avancement technique de l'opération est déterminé en rapprochant les dépenses engagées (facturées) des dépenses prévisionnelles. Pour les opérations dont la Déclaration d'Achèvement des Travaux (DAT) est déposée en fin d'année, le niveau d'avancement technique mesuré sur la base des dépenses facturées est corroboré avec l'avancement déclaré par la maîtrise d'ouvrage afin d'approcher au mieux les dépenses restant à engager et le niveau effectif d'avancement.

La commercialisation est prise en compte dès lors que la vente est certaine (contrats signés / Vente en l'Etat Futur d'Achèvement et vente à l'achèvement).

Le résultat est constaté au fur et à mesure de cet avancement, en fonction de la marge prévisionnelle de chaque programme.

Activité Promotion immobilière / Aménagement - Lotissement (terrains à bâtir)

Le chiffre d'affaires est constaté à la signature de l'acte de vente des terrains ou lots.

Pour l'ensemble des opérations en promotion immobilière, lorsque le résultat prévisionnel fait apparaître une perte, une provision pour dépréciation ou perte à terminaison est constituée.

Activité de Foncière / Revenus locatifs

Les revenus locatifs résultant d'immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location en cours.

Conditions spécifiques des baux

Les conditions spécifiques des contrats de location en cours sont les franchises, paliers, indemnités d'éviction, droits d'entrée.

La norme IAS 17 et l'interprétation SIC 15 prévoient que les paliers et franchises sur loyers soient étalés sur la durée ferme du bail.

Au 30 juin 2014, les contrats de location en cours ne contenant aucune condition spécifique significative, il n'a pas été pratiqué d'étalement.

K) AVANTAGES AU PERSONNEL (IAS 19)

Avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe a réalisé la valorisation du montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation de 3,25 % tenant compte de l'inflation),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- d'hypothèses de rotation du personnel,
- d'un départ à la retraite à 67 ans.

Les amendements à la norme IAS 19 – « Avantages du personnel » sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2013, avec effet rétrospectif au 1er janvier 2012. Les principales incidences pour le Groupe CBo Territoria sont les suivants :



- la suppression de la méthode de comptabilisation des écarts actuariels en résultat : ainsi, les pertes et gains actuariels ont été comptabilisés en contrepartie des capitaux propres consolidés au 1er janvier 2013. Les écarts actuariels au 1er janvier 2012 étant peu significatifs, aucun montant n'a été comptabilisé rétrospectivement.
- En outre, les pertes et gains actuariels générés postérieurement au 1er janvier 2013 sont immédiatement reconnus en autres éléments du résultat global et ne seront jamais recyclés en résultat.

L'incidence des amendements à la norme IAS 19 n'est pas significative sur les comptes consolidés.

L) PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS (IFRS 2)

La société CBo Territoria a mis en place plusieurs plans de rémunération qui seront dénoués en instruments de capitaux propres (options de souscription d'actions et actions gratuites). La juste valeur des services rendus en échange de l'octroi d'instruments de capitaux propres émis est comptabilisée en charges (et étalée sur la période d'attribution définitive), en contrepartie des réserves, sur la base de la valeur des instruments de capitaux propres émis au moment de leur attribution.

A chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables ainsi que le nombre d'actions gratuites susceptibles d'être définitivement acquises.

Les sommes perçues lorsque les options sont levées sont créditées aux postes « Capital social » (valeur nominale) et « Primes d'émission », nettes des coûts de transaction directement attribuables.

M) ANALYSE SECTORIELLE

Selon la norme IFRS 8, un secteur opérationnel est une composante d'une entreprise :

- qui s'engage dans des activités susceptibles de lui faire percevoir des produits et supporter des charges ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement suivis par le principal décideur opérationnel ;
- pour laquelle des informations distinctes sont disponibles.

Le Groupe CBo Territoria disposait initialement d'un seul secteur d'activité regroupant les activités immobilières en logement et immobilier d'entreprise sur l'île de La Réunion.

Depuis 2009, le reporting des performances opérationnelles du Groupe est organisé et synthétisé selon trois secteurs opérationnels d'activités :

- le segment « Foncière » correspondant à l'activité patrimoniale ;
- le segment « Promotion » correspondant à l'activité de promotion immobilière ;
- le segment « Autres » regroupant les activités annexes et les frais de structure non ventilés.

N) RESULTAT PAR ACTION

En application de la norme IAS 33, le résultat net par action se calcule en divisant le résultat net part du Groupe attribuable aux actionnaires ordinaires, par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action s'obtient en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période pour laquelle le calcul est effectué, ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires selon la méthode dite du rachat d'actions.



O) ESTIMATIONS ET JUGEMENTS COMPTABLES DETERMINANTS

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugées raisonnables au vu des circonstances.

Le Groupe procède à des estimations et retient des hypothèses concernant le futur. Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

Juste valeur des immeubles de placement

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs. Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat (Cf. 4 - Note 11).

Juste valeur des instruments financiers

Tous les instruments financiers utilisés par le Groupe sont valorisés conformément aux modèles standards du marché (Cf. 2-3 D).

Opérations de promotion immobilière

L'évaluation de certains soldes du bilan et du compte de résultat nécessite l'utilisation d'hypothèses ou d'appréciations fondées notamment sur les budgets des opérations immobilières. Il s'agit de la valorisation de la marge opérationnelle, des actifs non courants, de la détermination des provisions pour risques et charges, pour dépréciation des stocks et des charges à payer.



3. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE ET COMPARABILITE DES COMPTES

3.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation intègre les sociétés suivantes :

Sociétés	Siège social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 30/06/2014	% d'intérêt 30/06/2014	% d'intérêt 31/12/2013
SA CBo Territoria	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	452 038 805	Société mère	100%	100%	100%
Sociétés intégrées globalement						
SAS CBo Gestion Immobilière	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	478 865 447	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Développement	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	524 758 885	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Property	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	479 422 008	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Ateliers Les Figuiers	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	452 453 772	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Cour de la Mare	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	450 214 820	Intégration globale	100%	90%	90%
SCI Cour Savanna	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS SRET	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi - 97435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Victor Hugo	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	488 858 663	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Triolet	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	489 913 541	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Lardy	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100%	90%	90%
SCI Le Tamarinier	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 709 522	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Tarmac	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 687 199	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Jules Hermann	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	501 651 533	Intégration globale	100%	51%	51%
SCCV O'Malley	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	501 891 626	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Alambic	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	509 478 236	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Clairefontaine	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	452 412 232	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Aurore	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	452 818 412	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Vierge du Cap	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	485 010 091	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Ponant	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Neptune	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Boréales	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Expansion	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	519 579 312	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Leu Boutik	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	514 949 528	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Leu Clair	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	514 819 085	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Eco parc du Portail	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	514 194 174	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Cap Horizon	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	520 055 518	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Désiré Mahy	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	523 680 080	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Cap Horizon	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	522 032 085	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Verger	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	485 003 099	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Jardins d'Ugo	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	750 913 451	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS Nouvel Horizon	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	533 677 027	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Tech Sud One	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	798 989 091	Intégration globale	100%	100%	100%
Sociétés en défiscalisation « externalisée »						
SCI Black Pearl	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	489 165 522	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Hermione	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	502 186 901	Intégration globale	100%	100%	100%
Sociétés mises en équivalence						
SCI Kerveguen	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	498 793 298	Mise en équivalence	50%	50%	50%
SAS Terres Créoles	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	535 374 615	Mise en équivalence	50%	50%	50%
SNC Mapou	23 rue Raymond Vergès - 97441 Sainte-Suzanne	321 327 280	Mise en équivalence	33,78%	33,78%	33,78%
SCCV Résidence Grand Hazier	Cour de l'usine - La Mare - 97438 Sainte-Marie	492 804 646	Mise en équivalence	-	-	49%

Toutes les sociétés du Groupe sont immatriculées en France.



Sociétés Immobilières contrôlées de fait

Selon les principes évoqués au point 2-2 Modalités de consolidation, les sociétés immobilières suivantes ont été consolidées par intégration globale dès avant le rachat effectif des parts par le Groupe :

- SCI Black Pearl
- SNC Hermione

Ces sociétés, propriétaires d'un patrimoine locatif résidentiel, ont été créées dans le cadre du montage d'opérations en défiscalisation « externalisée » (avec l'intervention d'un investisseur fiscal tiers, auprès duquel CBo Territoria s'est engagé à racheter les parts à l'issue de la période de défiscalisation).

Variations de périmètre de la période

La société SCCV Résidence Grand Hazier a été déconsolidée au 30 juin 2014 suite à sa liquidation au 1^{er} semestre 2014.

Variations de méthode de consolidation

En application de la norme IFRS 11, les sociétés SCI Kerveguen et SAS Terre Créoles ont été consolidées selon la méthode de mise en équivalence au 30 juin 2014.

Variations de pourcentage d'intérêts au cours de la période

Aucune variation de pourcentage d'intérêts n'a été constatée au cours du 1^{er} semestre 2014.

4. NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

Note 1 : Analyse sectorielle

Les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan du 1^{er} semestre 2013 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

1er semestre 2013 publié En milliers d'euros (K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	7 757	33 040	1 475	42 273
Marge opérationnelle ⁽²⁾	6 241	4 587	/	/
En % du CA	91,00%	13,90%	/	/
Résultat des activités ⁽³⁾	6 241	4 587	(3 359)	7 469
Bilan (30/06/2013)				
<i>Actifs sectoriels (principaux)</i>				
Immeubles de placement ⁽⁴⁾	308 056	/	9	308 065
Autres Actifs non courants	2 144	/	6 236	8 381
Stocks et en-cours	/	66 676	103	66 779
<i>Passifs sectoriels (principaux) ⁽⁵⁾</i>				
Emprunts et dettes fi. > 1 an	174 219	/	885	175 104
Emprunts et dettes fi. < 1 an	16 691	/	462	17 153

Compte tenu du changement de méthode suite à la mise en oeuvre de la norme IFRS11, les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan du 1^{er} semestre 2013 ont été retraités de la façon suivante :

1er semestre 2013 retraité* En milliers d'euros (K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	7 579	33 040	1 301	41 919
Marge opérationnelle ⁽²⁾	6 103	4 587	/	/
En % du CA	91,00%	13,90%	/	/
Résultat des activités ⁽³⁾	6 103	4 587	(3 367)	7 323
Bilan (30/06/2013)				
<i>Actifs sectoriels (principaux)</i>				
Immeubles de placement ⁽⁴⁾	304 686	/	9	304 695
Autres Actifs non courants	2 145	/	7 054	9 199
Stocks et en-cours	/	66 676	103	66 779
<i>Passifs sectoriels (principaux) ⁽⁵⁾</i>				
Emprunts et dettes fi. > 1 an	172 136	/	885	173 021
Emprunts et dettes fi. < 1 an	16 583	/	462	17 045

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

Les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan du 1^{er} semestre 2014 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

1er semestre 2014 En milliers d'euros (K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	7 870	13 704	1 491	23 065
Marge opérationnelle ⁽²⁾	6 057	1 230	/	/
En % du CA	88,00%	9,00%	/	/
Résultat des activités ⁽³⁾	6 057	1 230	(2 670)	4 617
Bilan				
<i>Actifs sectoriels (principaux)</i>				
Immeubles de placement ⁽⁴⁾	337 747	/	/	337 747
Autres Actifs non courants	3 254	/	6 362	9 616
Stocks et en-cours	/	71 858	140	71 998
<i>Passifs sectoriels (principaux) ⁽⁵⁾</i>				
Emprunts et dettes fi. > 1 an	189 034	2 423	731	192 188
Emprunts et dettes fi. < 1 an	22 292	1 944	173	24 409

(A) Le secteur « Autres » regroupe les Autres activités, les Frais de gestion nets (non imputés aux marges d'activités) et les Produits et Charges non ventilés.

(1) Chiffre d'affaires des secteurs :

- Loyers (Revenus locatifs bruts et Charges locatives refacturées), pour l'activité Foncière ;
- Ventes de biens immobiliers (Immeubles bâtis et Terrains), pour l'activité Promotion ;
- Prestations de services en Immobilier (Gestion immobilière et Construction), et Chiffre d'affaires des activités annexes, pour le secteur « Autres ».

(2) Marge opérationnelle des secteurs :

- Loyers nets de charges immobilières externes, pour l'activité Foncière.
- Cette marge opérationnelle est nette de toutes les charges immobilières imputées sur les immeubles locatifs (hors Coûts de gestion, non ventilés) ; elle est exprimée en pourcentage des Revenus locatifs.
- Marge nette, pour l'activité Promotion.

Cette marge opérationnelle est nette de tous les coûts imputés sur les opérations (y compris coûts internes de maîtrise d'ouvrage et frais financiers).

(3) Résultat des activités :

- Loyers nets de charges immobilières externes, pour l'activité Foncière ;
- Marge nette, pour l'activité Promotion ;
- Marge nette des Autres activités - Frais de gestion nets + / - Produits et Charges divers non ventilés, pour le secteur « Autres ».

(4) Immeubles de placement :

- Immeubles de rendement et Terrains (hors activités Promotion en Stocks), y compris Immeubles de placement en cours de développement ;
- Intègrent les Immeubles de placement destinés à la vente (16 479 K€ au 30/06/2014, 10 893 K€ au 30/06/2013).

(5) Emprunts et dettes financières :

Les lignes de financement globalisées (ie non directement rattachées à des opérations immobilières) sont affectées conventionnellement aux activités de Foncière.

Hors emprunt obligataire, l'encours au 30/06/2014 est de 13 524 K€, dont 2 921 K€ à moins d'un an.

En incluant l'emprunt obligataire, l'encours au 30/06/2014 est de 40 011 K€, dont 3 478 K€ à moins d'un an.

Par zone géographique :

La totalité de l'activité est réalisée sur l'île de La Réunion, Département Français d'Outre-Mer (et Région Ultra Périphérique de la Communauté européenne).

Note 2 : Immeubles de placement

Les immeubles de placement (y compris ceux destinés à la vente) se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013 retraité*	31/12/2013
Immeubles de rendement	243 375	191 406	194 806
Terrains en opérations d'aménagement	16 691	17 627	17 627
Autres terrains	38 385	35 892	35 892
Total Immeubles de placement	298 451	244 926	248 326
Immeubles de rendement Habitat destinés à la vente ⁽¹⁾	16 479	17 082	17 082
Total Immeubles de placement dont immeubles destinés à la vente	314 929	262 008	265 408
Dont Immeubles de rendement Entreprise	158 760	114 715	118 115
Dont Immeubles de rendement Habitat	101 094	93 774	93 774
Dont Immeubles de Placement Terrains	55 075	53 519	53 519

* Prise en compte de l'application de la norme IFRS11 sur les comptes publiés de juin et décembre 2013

⁽¹⁾ IP destinés à la vente : logements sur les opérations Clairefontaine, Aurore, Le Verger et les Pléiades.

En référence aux Méthodes comptables exposées (cf. 2-3 B) « Biens immobiliers ayant fait l'objet d'un montage en défiscalisation », ces immeubles de placement figurent toujours à l'actif au coût, soit 16 479 K€ au 30/06/2014. La réserve de juste valeur positive (supplément de valeur déterminée par expertise / coût de revient) est intégrée au Total des plus values latentes sur les Immeubles Habitat, présenté en Note 11 : Variation de juste valeur.

La variation des immeubles de placement se présente ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	Valeurs brutes
Arrêté au 31/12/2012 publié	249 868
Changement de méthode suite à la mise en oeuvre de la norme IFRS11	(3 425)
Arrêté au 31/12/2012 retraité	246 443
Variation de périmètre	-
Investissements	4 116
Reclassements	-
Cessions	(64)
Ajustement net de la juste valeur	3 945
Transferts nets en provenance des immobilisations en cours de construction	12 616
Transferts vers les immobilisations en cours de construction	(6 340)
Transfert en Immeubles de Placement destinés à la vente	(13 786)
Transferts en provenance des stocks	1 109
Transferts vers les stocks	(3 114)
Arrêté au 31/12/2013	244 926
Arrêté au 31/12/2013 publié	248 326
Changement de méthode suite à la mise en oeuvre de la norme IFRS11	(3 400)
Arrêté au 31/12/2013 retraité *	244 926
Variation de périmètre	-
Investissements	1 489
Reclassements	-
Cessions	(5)
Ajustement net de la juste valeur ⁽³⁾	1 794
Transferts nets en provenance des immobilisations en cours de construction ⁽⁴⁾	51 636
Transferts vers les immobilisations en cours de construction ⁽⁵⁾	(1 390)
Transfert en Immeubles de Placement destinés à la vente	-
Transferts en provenance des stocks	2
Transferts vers les stocks	-
Arrêté au 30/06/2014	298 451

⁽³⁾ Les ajustements nets totaux en juste valeur des immeubles de placement se sont élevés à + 1 794 K€ au 30 juin 2014, dont + 2 197K€ sur les immeubles de placement terrain et - 403 K€ sur les Immeubles de placement bâtis. Cf. Note 11 : Variation Juste valeur.

⁽⁴⁾ Ces transferts correspondent essentiellement au Centre Commercial du Portail de 18 000 m² SU et à une opération immobilière en Patrimoine résidentiel de 51 logements (Jardins d'Ugo - Tranche 2), opérations achevées au 1^{er} semestre 2014.

⁽⁵⁾ Il s'agit du transfert depuis la ZAC Portail du terrain d'assiette de l'opération Restauration Rapide sur Portail.



La variation des immeubles de placement destinés à la vente se présente ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	Valeurs brutes
Arrêté au 31/12/2012	4 976
Variation de périmètre	(2)
Transferts en provenance des Immeubles de Placement	13 786
Valeur comptable des Immeubles de Placement cédés	(1 677)
Arrêté au 31/12/2013	17 082
Variation de périmètre	-
Transferts en provenance des Immeubles de Placement	-
Valeur comptable des Immeubles de Placement cédés	(603)
Arrêté au 30/06/2014	16 479

Revenus locatifs générés

Les immeubles de rendement (Entreprise et Habitat) ont généré au cours du 1^{er} semestre 2014 des revenus locatifs bruts (hors Charges locatives refacturées) de 6 549 K€ (6 604 K€ au 1^{er} semestre 2013).

En intégrant les autres loyers issus notamment de la location des terrains agricoles, les revenus locatifs totaux du Groupe se sont élevés à 6 920 K€ (6 885 K€ en S1/2013).



Note 3 : Immeubles de placement en cours et autres immobilisations corporelles

En milliers d'euros	Immeubles de placement en cours	Terrains et constructions	Installations techniques	Autres Immos corporelles	Total (hors Immeubles de Placement en cours)
Solde net au 31/12/2012	38 069	4 331	204	388	4 923
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Acquisitions	25 209	208	22	112	342
Cessions	-	-	-	(1)	(1)
Transferts vers immeubles en service	(12 616)	-	-	-	-
Transferts en provenance des IP Terrains	6 340	-	-	-	-
Transferts vers les stocks	-	-	-	-	-
Transferts en provenance des stocks	106	-	-	-	-
Amort. / provision	(29)	(463)	(67)	(139)	(669)
Variation juste valeur	59	-	-	-	-
Autres mouvements	(439)	439	-	29	468
Solde net au 31/12/2013	56 698	4 515	159	389	5 063
Brut	56 785	7 922	707	1 404	10 033
Amort. cumulé / provision	(87)	(3 407)	(548)	(1 015)	(4 970)
Solde net au 31/12/2013	56 698	4 515	159	389	5 063
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Acquisitions	14 329	-	82	80	162
Cessions	-	-	(4)	-	(4)
Transferts vers immeubles en service ⁽¹⁾	(51 636)	-	-	-	-
Transferts en provenance des IP Terrains ⁽²⁾	1 390	-	-	-	-
Transferts vers les stocks	-	-	-	-	-
Transferts en provenance des stocks ⁽³⁾	3 306	-	-	-	-
Amort. / provision	-	(278)	(27)	(65)	(370)
Variation juste valeur	(1 271)	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	(22)	(22)
Solde net au 30/06/2014	22 816	4 237	210	382	4 829
Brut	22 905	7 922	785	1 447	10 154
Amort. cumulé / provision	(87)	(3 685)	(575)	(1 064)	(5 324)

(1) Transferts vers la catégorie des Immeubles de placement « en service ». Cf. Note 2 ⁽⁴⁾ ci-avant.

(2) Cf. Note 2 ⁽⁵⁾ ci-avant.

(3) Il s'agit essentiellement du transfert depuis la ZAC Beauséjour des terrains d'assiette des opérations Canopée et Anthurium.

Note 4 : Impôts

Intégration fiscale

A compter du 1^{er} janvier 2007, le Groupe CBo Territoria a exercé l'option pour le régime d'intégration fiscale de droit commun prévu à l'article 223A du Code Général des Impôts, pour elle-même et les filiales françaises contrôlées à plus de 95 %.

Les entités faisant partie du périmètre d'intégration fiscale au 30 juin 2014 sont les suivantes :

- CBo Territoria ;
- SAS CBo Gestion Immobilière, SAS Société Réunionnaise d'Equipement Touristique, SAS CBo Property, SAS Bassin Bleu Country Club ;
- SCI Neptune, SCI Ponant, SCI Tamarinier, SCI Tarmac, SCI Boréales (sociétés intégrées au 01/01/2009) ;



- SAS CBo Expansion, SCI Clairefontaine (sociétés intégrées au 01/01/2010) ;
- SAS CBo Développement, SCI Aurore (sociétés intégrées au 01/01/2011) ;
- SCI Vierge du Cap, SAS Nouvel Horizon (société intégrée au 01/01/2012).

CBo Territoria SA est le seul redevable de l'impôt pour l'ensemble du Groupe intégré. Chaque société intégrée fiscalement est replacée dans la situation qui aurait été la sienne si elle avait été imposée séparément. Les gains ou charges éventuels sont constatés dans les comptes de CBo Territoria SA.

Ventilation entre impôts différés et impôts exigibles au compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	30/06/2013
Impôt exigible	(740)	(1 852)
Impôt différé	(699)	(1 382)
Autres impôts	-	-
Total Impôts sur les résultats	(1 439)	(3 234)

Note 5 : Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros</i>	Terrains et opérations immobilières	Autres stocks	Total
Arrêté au 31/12/2012	59 885	79	59 964
Différences de change	-	-	-
Variations	1 190	(39)	1 151
Reclassements	339	-	339
Variation de périmètre	-	-	-
Transfert en prov. Im. placement	2 719	-	2 719
Transfert en prov. Im. placement en cours	(106)	-	(106)
Transfert vers Im. Placement	(1 109)	-	(1 109)
Transfert vers Im. Placement en cours	-	-	-
Provisions	214	20	234
Autres mouvements	56	-	56
Arrêté au 31/12/2013	63 187	60	63 248
Différences de change	-	-	-
Variations	11 979	79	12 058
Reclassements	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-
Transfert en prov. Im. placement	-	-	-
Transfert en prov. Im. placement en cours	-	-	-
Transfert vers Im. Placement	(2)	-	(2)
Transfert vers Im. Placement en cours ⁽¹⁾	(3 306)	-	(3 306)
Provisions	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Arrêté au 30/06/2014	71 858	140	71 998

⁽¹⁾ Transfert de stocks vers Immeubles de Placement en cours (Cf. Note 3 ⁽³⁾ ci-avant).

La décomposition des stocks par catégorie est la suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
Stocks Terrains	32 476	33 881
Stocks Opérations immobilières	39 955	29 880
Total Valeur brute Stocks immobiliers	72 432	63 760
Provisions sur Terrains	-	-
Provisions sur Opérations immobilières	(573)	(573)
Total Provisions sur stocks immobiliers	(573)	(573)
Total Stocks immobiliers nets	71 858	63 187
Autres stocks nets	140	60
Total Stocks nets	71 998	63 247

Les Stocks immobiliers nets (hors « Autres stocks ») se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
Terrains en Opérations d'aménagement	19 518	20 642
Terrains en Lotissements résidentiels (Habitat)	6 232	6 224
Terrains en Lotissements professionnels (Entreprise)	4 109	5 287
Autres terrains	2 617	1 728
Total Stocks Terrains	32 476	33 881
Stocks Opérations immobilières Habitat en projet	6 260	6 163
Stocks Opérations immobilières Habitat en-cours de travaux	15 285	11 121
Stocks Opérations immobilières Habitat achevées	6 946	8 645
Sous total Stocks Opérations immobilières Habitat	28 491	25 930
Stocks Opérations immobilières Entreprise en projet	8 512	2 121
Stocks Opérations immobilières Entreprise en-cours de travaux	1 842	719
Stocks Opérations immobilières Entreprise achevées	536	536
Sous total Stocks Opérations immobilières Entreprise	10 891	3 376
Total Stocks Op. immobilières (bâties)	39 382	29 306
Total Stocks immobiliers nets	71 858	63 187

Note 6 : Clients et autres créances

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
Clients et créances rattachés - Valeur brute	9 887	7 582
Provisions	(751)	(800)
Sous total Clients et comptes rattachés	9 136	6 782
Avances et acomptes versés sur commandes	56	1 003
Créances fiscales et sociales	4 629	5 019
Autres créances d'exploitation	752	981
Créances sur cession d'immobilisations	-	-
Comptes courants actif	452	251
Intérêt courus sur prêts et créances	-	-
Autres créances rattachées à des participations	-	-
Prêts et cautionnements & autres créances	1	1
Charges constatées d'avance	443	298
Dividendes à recevoir	-	-
Autres créances	-	-
Total valeur brute Autres créances	6 333	7 553
Provisions sur Autres créances	(72)	(72)
Sous total net Autres créances	6 261	7 481
Total net Clients et Autres créances	15 397	14 263

Les créances Clients se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
Clients Locataires	2 292	2 359
Clients Acquéreurs	5 823	3 677
Clients Autres	1 772	1 546
Total brut Clients et comptes rattachés	9 887	7 582



Ventilation par échéance

L'intégralité du poste « Créances clients et autres créances » a une échéance à moins d'un an.

Note 7 : Capitaux propres consolidés

Capital

Au 30 juin 2014, le capital du Groupe CBo Territoria s'élève à 42 459 026 euros, composé de 32 165 929 actions d'une valeur nominale de 1,32 euros. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions ; elles sont toutes émises et entièrement libérées.

	Nombre d'actions	Valeur nominale (€)	Capital social (€)
Arrêté au 31/12/2013	32 145 027	1,32	42 431 436
Levées Stock-options ⁽¹⁾	20 900	1,32	27 588
Attributions Actions gratuites ⁽²⁾	-	-	-
Conversion des OCEANE ⁽³⁾	2	1,32	3
Arrêté au 30/06/2014	32 165 929	1,32	42 459 026

(1) Cf. ci-après Plans de stock-options.

(2) Cf. ci-après Plans d'attribution d'actions gratuites.

(3) Il s'agit de la conversion d'obligations en actions.

Dividendes

Un dividende de 13 centimes d'euros par action a été distribué en juin 2014 au titre du résultat 2013, pour une distribution totale de 4 171 K€.

Réserves et résultat net consolidé - Intérêts Minoritaires

Les différents éléments constituant les intérêts minoritaires sont les suivants :

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Réserves	935	960
Résultat	(77)	(1)
Total Réserves et résultat Intérêts minoritaires	858	959

Plans de stock-options

Les options de souscription en circulation au 30 juin 2014 donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions suivantes :

Date des séances du Conseil d'Administration	Plans				
	28/06/2006 (a)	06/06/2008 (a)	12/06/2009 (a)	09/09/2010 (b)	14/03/2014 (c)
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500	166 000	563 500	271 000
Dont nombre d'options attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	100 000	24 000	220 000	185 000
Nombre de dirigeants concernés	-	2	2	5	6
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	07/06/2010	13/06/2011	10/09/2012	15/03/2016
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018	12/06/2019	09/09/2020	31/12/2020
Prix de souscription, en euros ⁽¹⁾	2,94	3,17	2,38	3,92	3,23
Valorisation unitaire des options attribuées, en euros ⁽²⁾	1,35	1,30	1,54	1,69	0,65
Nombre cumulé d'options annulées au 30/06/2014 ⁽³⁾	143 500	34 500	14 250	123 000	-
Dont Nombre d'options annulées en 2014 ⁽³⁾	-	-	-	-	-
Nombre cumulé d'options souscrites au 30/06/2014 ⁽⁴⁾	284 500	3 000	71 000	-	-
Dont Nombre d'options souscrites en 2014 ⁽⁴⁾	-	-	20 900	-	-
Nombre d'options existantes au 30/06/2014 ⁽⁵⁾	133 000	211 000	80 750	440 500	271 000
Dont nombre d'options attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	100 000	24 000	220 000	185 000
Nombre de dirigeants concernés	-	2	2	5	6

(1) Le prix de souscription a été établi au niveau de 95 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'attribution.

(2) La valorisation des options attribuées a été estimée, à la date d'attribution, au moyen d'un modèle de valorisation de type Black & Scholes, prenant en compte la maturité des options attribuées, la volatilité de l'action et le taux de rendement attendu de l'action.

(3) La démission ou le licenciement du bénéficiaire lui fait perdre immédiatement tout droit à l'exercice des options. Les bénéficiaires partant en retraite conservent leurs droits en cours.

(4) Les options peuvent être exercées par tout bénéficiaire présent dans le Groupe au moment de l'ouverture de la période d'option.

(5) Nombre d'options non encore exercées au 30/06/2014.

(a) Attribution selon autorisation de l'Assemblée Générale du 28/06/2006 (montant maximum de 1 233 100 options soit 5 % du capital social au 31/12/2005 – Autorisation valable pour une durée de 38 mois).

(b) Attribution selon autorisation de l'Assemblée Générale du 3/06/2010 (montant maximum de 1 587 616 options soit 5 % du capital social au 31/12/2009 – Autorisation valable pour une durée de 38 mois).

(c) Attribution selon autorisation de l'Assemblée Générale du 6/06/2012 (montant maximum de 1 607 251 options soit 5 % du capital social au 14/03/2014 – Autorisation valable pour une durée de 38 mois).

Plans d'attribution d'actions gratuites

Les actions gratuites attribuées présentent les caractéristiques suivantes :

Date des séances du Conseil d'Administration	Plans		
	12/06/2009 (a)	09/09/2010 (a)	14/03/2014 (b)
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	48 500	10 500	15 000
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	4 000	1 000	-
Nombre de dirigeants concernés	4	1	-
Valorisation unitaire des actions attribuées, en euros ⁽¹⁾	2,52	4,22	3,40
Date d'attribution définitive ⁽²⁾	12/06/2011	09/09/2012	14/03/2016
Date d'expiration de la période de conservation	12/06/2013	09/09/2014	14/03/2018
Nombre d'actions annulées au 30/06/2014 ⁽³⁾	6 500	2 000	-
Dont Nombre d'actions annulées en 2014 ⁽³⁾	-	-	-
Nombre d'actions définitivement acquises au 30/06/2014 ⁽⁴⁾	42 000	8 500	-
Dont Nombre d'actions définitivement acquises en 2014 ⁽⁴⁾	-	-	-
Nombre total d'actions existantes et non encore définitivement attribuées au 30/06/2014 ⁽⁵⁾	-	-	-
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	-	-
Nombre de dirigeants concernés	-	-	-

(1) La valorisation des actions gratuites attribuées correspond au cours de Bourse au jour de l'attribution.

(2) Les plans sont soumis à des conditions de performance avant attribution définitive.

(3) La perte de la qualité de salarié ou de mandataire social avant la date d'attribution définitive fait perdre au bénéficiaire tout droit aux actions gratuites.

(4) Les conditions de performance requises par le Plan du 12/06/2009 et le Plan du 09/09/2010 se sont trouvées réunies et ont permis l'attribution définitive aux salariés présents.

(5) L'attribution des actions gratuites ne devient définitive qu'après la date d'attribution définitive atteinte, et sous réserve de l'atteinte des conditions de performance fixées.

(a) Attribution selon autorisation de l'Assemblée Générale du 12/06/2009 (montant maximum de 952 569 actions soit 3 % du capital social au 31/12/2008 – Autorisation valable pour une durée de 38 mois).

(b) Attribution selon autorisation de l'Assemblée Générale du 12/06/2009 (montant maximum de 964 350 actions soit 3 % du capital social au 14/03/2014 – Autorisation valable pour une durée de 38 mois).

Note 8 : Emprunts et dettes financières

Financement des opérations immobilières

Concernant son activité de foncière, CBo Territoria finance ses projets d'investissement au travers de crédits bancaires à moyen et long terme, à hauteur d'une quotité généralement comprise entre 55 % et 75 % du montant de l'investissement. Ces financements sont ainsi adossés à chaque opération immobilière avec généralement une couverture des annuités par les loyers à percevoir.

Sur l'activité de promotion immobilière, le développement d'une opération génère dans un premier temps un besoin en fonds de roulement, couvert en partie (l'établissement financier intervenant en financement exigeant aussi l'engagement de « fonds propres ») par la mise en place de crédits bancaires d'accompagnement adossés aux opérations. Dans un second temps, la vente du programme immobilier et l'encaissement progressif des appels de fonds permettent le remboursement du crédit-promoteur (par imputation directe du produit des ventes) puis génèrent une ressource de trésorerie disponible pour CBo Territoria.



Obligations convertibles

Dans le but de diversifier sa dette financière, CBo Territoria a lancé en novembre 2012 l'émission d'une OCEANE (Obligation à option de Conversion et/ou d'Echange en Actions Nouvelles ou Existantes) aux caractéristiques suivantes :

- Montant de 23,1 M€, susceptible d'être porté à un montant de 26,5 M€ en cas d'exercice en totalité d'une option de sur-allocation de 15 % ;
- Taux d'intérêt annuel brut de 6,00 %, avec intérêts payés annuellement à terme échu au 1^{er} janvier de chaque année ;
- Echéance au 01/01/2020 (soit une durée de 7 ans et 29 jours) avec option de remboursement anticipé au pair au gré du porteur au 01/01/2018 et au 01/01/2019) ;
- Valeur nominale de 3,60 € par obligation donnant droit à la conversion à tout moment en une action CBo Territoria, et faisant ressortir une prime d'émission de 16,5 % par rapport à la moyenne des cours de clôture des 20 derniers jours de Bourse précédents le 16 novembre 2012 ;
- Délai de priorité de 8 jours pour les actionnaires (à raison d'une obligation pour 5 actions détenues) ;
- Période de souscription ouverte du 19 novembre au 28 novembre 2012 ;
- Engagement ferme de souscription pris par Proparco – filiale de l'Agence Française de développement dédiée au financement du secteur privé – à hauteur de 10 M€.

L'opération a bénéficié du Visa de l'Autorité des Marchés Financiers (n° 12-577) en date du 16 novembre 2012.

Avec un taux de souscription de près de 200 %, et après exercice de la clause de sur-allocation de 15 %, l'émission a finalement porté sur 7 364 329 obligations représentant un produit brut d'émission de 26,5 M€ et de 25,4 M€ après prise en compte des frais d'émission de 1,1 M€.

Après réduction, Proparco a été servi à hauteur de 8,5 M€ devenant le premier souscripteur.

Les fonds ainsi levés, encaissés début décembre 2012, permettent au Groupe de diversifier ses sources de financement en vue du fort développement de son activité de Foncière. Ils seront prioritairement affectés au développement de nouveaux actifs de rendement à partir d'un pipeline d'opérations identifiées à développer sur les terrains aménagés ; à court terme, ils pourront être employés en financement du Besoin en fonds de roulement de l'activité de Promotion (et ont notamment permis de solder tous les crédit-promoteurs en cours en 2012).

Les obligations sont cotées sur le marché réglementé de NYSE Euronext depuis le 4 décembre 2012 (Mnémo : CBoTA, Code ISIN : FR0011359579).

Au 30 juin 2014, le nombre d'obligations converties en action s'élève à 5 104.

Ventilation par échéance et par nature

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2014	31/12/2013
Emprunts obligataires convertibles (part à plus d'un an)	25 699	25 584
Emprunts moyen-long terme (part à plus d'un an)	161 348	147 297
Dettes sur engagements de rachat de parts de minoritaires en SCI ⁽¹⁾	-	-
Dettes sur engagements de rachat de parts de SCI en défiscalisation ⁽²⁾	-	-
Dettes sur engagements de rachat de biens en défiscalisation ⁽²⁾	357	4 437
Sous-Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an	187 404	177 318
Dépôts et cautionnements reçus ⁽³⁾	2 294	2 058
Instruments de couverture	2 489	2 415
Sous-Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an, y compris Dépôts et cautionnements reçus et instruments de couverture	192 187	181 791
Emprunts moyen-long terme (part à moins d'un an)	21 731	17 676
Crédits d'accompagnement sur opérations en Promotion	1 309	327
Intérêts courus sur emprunts	1 337	400
Concours bancaires courants (soldes créditeurs de banque)	32	14
Sous-Total Emprunts et dettes financières à moins d'un an	24 409	18 417
Total Emprunts et dettes financières	216 596	200 208

⁽¹⁾ Ces Dettes correspondent à la prise en compte d'engagements de rachat des parts détenues par des associés minoritaires au sein de SCI.

⁽²⁾ Ces Dettes correspondent aux engagements de rachat des parts de SCI et de biens immobiliers acquis en montage de défiscalisation par les investisseurs fiscaux. Les engagements sont exerçables à l'issue de la période de détention obligatoire par les investisseurs fiscaux.

⁽³⁾ Les Dépôts et cautionnements correspondent pour l'essentiel aux Dépôts de garantie versés par les locataires.

La Dette financière moyen/long terme est constituée très majoritairement d'emprunts contractés en financement des actifs de rendement et adossés à ces opérations immobilières identifiées ; elle intègre également des lignes de financement globales pour un encours limité (13 600 K€ au 30 juin 2014, dont 2 914 K€ à échéance inférieure à 1 an).

Ventilation par flux

En milliers d'euros	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des Ets de crédit	Dettes sur rachat de parts de SCI	Dettes sur rachat de biens en défiscalisation	Instruments financiers	Dépôts et cautionnements	Crédits d'accompagnement Promotion	Concours bancaires et intérêts courus	TOTAL
Solde net 31/12/2012	25 370	136 094	3 618	8 959	3 238	1 866	-	336	179 481
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobilisation	-	36 781	-	-	10	515	327	96	37 729
Remboursement	(18)	(9 723)	-	(3 171)	-	(323)	-	(19)	(13 254)
Var. des eng. de rachat	-	-	(3 242)	-	-	-	-	-	(3 242)
Act. dette fi. / option achat	-	-	95	-	-	-	-	-	95
Autres mouvements	232	-	-	-	(833)	-	-	-	(601)
Solde net au 31/12/2013	25 584	163 152	471	5 788	2 415	2 058	327	413	200 208
Variation de périmètre - IFRS 11	-	(2 107)	-	-	-	(31)	-	-	(2 138)
Mobilisation	-	24 872	-	-	(12)	414	982	960	27 216
Remboursement	-	(8 649)	-	-	-	(147)	-	(3)	(8 799)
Var. des eng. de rachat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Act. dette fi. / option achat	-	-	23	-	-	-	-	-	23
Autres mouvements	115	(115)	-	-	86	-	-	-	86
Solde net au 30/06/2014	25 699	177 153	494	5 788	2 489	2 294	1 309	1 370	216 596

Ventilation par échéance

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Emprunts et dettes à moins d'un an	24 409	18 417
Emprunts et dettes de un à cinq ans	72 139	72 217
Emprunts et dettes à plus de cinq ans	120 049	109 575
Total Emprunts et dettes financières	216 597	200 209

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est géré globalement ; il est notamment couvert par :

- l'adossement des emprunts moyen/long terme et de leur profil aux opérations patrimoniales et aux revenus générés par celles-ci ;
- la mise en place de crédits d'accompagnement sur les opérations en promotion immobilière (crédit-promoteur), assurant leur financement à court terme et permettant de couvrir la pointe de besoin de financement généré par celles-ci ;
- la mise en place de lignes globales de financement moyen/long terme, permettant d'assurer le financement amont des opérations d'aménagement et de développement ;
- la mise en place d'autorisations de découvert sur les comptes bancaires courants.

Ventilation par principales devises et par nature de taux de la dette à plus d'un an

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Taux fixe	92 889	96 491
Taux variable ⁽¹⁾	94 514	78 350
Total par taux	187 403	174 841
Euro	187 403	174 841
Autres	-	-
Total par devise	187 403	174 841

⁽¹⁾ Net des emprunts faisant l'objet d'une couverture de taux.

Une variation à la hausse des taux sur les marchés financiers de 1 % aurait eu un impact théorique défavorable proche de 860 K€ (après prise en compte des couvertures de taux mises en place, avant impôts) sur le résultat financier annuel du Groupe. L'incidence réelle sur le résultat annuel aurait été amoindrie compte tenu de l'activation des frais financiers relatifs aux emprunts à taux variable et liés aux opérations immobilières en cours.

Risque de taux

Pour limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur le résultat et le cash flow, le Groupe utilise des produits dérivés (swap, cap) pour couvrir une partie de sa dette contractée à taux variable. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture du risque de taux.

Les instruments financiers mis en place par le Groupe correspondent ainsi à des couvertures de flux de trésorerie ; ils bénéficient des règles applicables en matière de comptabilité de couverture.

Comptabilisation des instruments financiers de couverture

Ces produits dérivés font l'objet d'une évaluation en juste valeur (valorisation Mark to market). Toutes les couvertures de taux mises en place sont classées dans le deuxième niveau de la hiérarchie des justes valeurs ; les évaluations de juste valeur sont réalisées sur des données dérivées de prix observables sur des marchés actifs et liquides.

Le différentiel de valorisation constaté est ajusté à chaque clôture ; il est enregistré en capitaux propres pour la partie estimée efficace, et de façon marginale en résultat de la période pour la partie estimée inefficace.

<i>En milliers d'euros</i>	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur		Juste valeur à la clôture
		En résultat	En capitaux propres	
Arrêté au 31/12/2013	(3 237)	(10)	833	(2 414)
Arrêté au 30/06/2014	(2 414)	12	(86)	(2 488)

Il est précisé que les montants négatifs correspondent à une juste valeur négative (dette), ou, pour les variations, à une augmentation de la juste valeur négative (comptabilisée en capitaux propres et/ou en résultat de la période).

Les éléments ci-dessus sont présentés avant impact des impôts différés liés.

Risque de change

Le Groupe n'intervient qu'en zone Euro et en devise en Euros, aucune opération de couverture du risque de change n'a été conclue.

Note 9 : Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend trois natures de revenus :

- les Loyers issus de l'activité de Foncière, incluant les revenus locatifs bruts (Loyers Hors Charges) et les charges refacturées aux locataires ;
- les Ventes en promotion immobilière, incluant les ventes d'immeubles bâtis et de terrains non bâtis (contrat de vente à l'achèvement ou Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) ;
- les Produits des activités annexes, incluant les prestations de services liées aux activités de gestion immobilière et de construction, et le chiffre d'affaires des autres activités.

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Revenus locatifs bruts	6 920	6 885
Charges locatives refacturées	950	872
Sous total Loyers	7 870	7 757
Ventes en promotion immobilière	13 704	33 041
Produits des activités annexes	1 491	1 475
Total Chiffre d'affaires	23 065	42 273

Note 10 : Achats

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Achats sur opérations immobilières	(24 174)	(31 212)
Sous total Achats sur Op. immobilières	(24 174)	(31 212)
Achat de marchandises	(36)	(40)
Variation de stock de marchandises	14	10
Achats de matières premières, fournitures et autres approv.	(307)	(245)
Variation de stock de matières premières, fournitures et autres approv.	65	14
Achats non stockés de matériels et fournitures	(262)	(347)
Sous total Autres achats	(526)	(608)
Total Achats	(24 700)	(31 820)

Note 11 : Variation de juste valeur

Conformément à la note relative aux immeubles de placement contenue dans le référentiel comptable (Cf. 2-3 B/), le Groupe CBo Territoria, ayant opté pour la comptabilisation en juste valeur de ses immeubles de placement, a procédé à un examen et/ou à une actualisation de la juste valeur de ces actifs patrimoniaux.

Les biens valorisés à la juste valeur sont :

- les biens immobiliers loués ou destinés à la location (immeubles bâtis, terres agricoles),
- les terrains nus destinés à des opérations immobilières à moyen ou long terme,
- les terrains en cours d'aménagement considérés comme immeubles de placement,
- les terrains viabilisés destinés à être intégrés dans des opérations immobilières à vocation patrimoniale.

L'expertise indépendante est confiée au Cabinet DTZ Eurexi depuis le 31 décembre 2007.

Les méthodes utilisées par DTZ sont conformes à la Charte de l'Expertise en évaluation immobilière (édition octobre 2012).

- Pour les immeubles loués (actifs de rendement), trois approches sont mises en œuvre : approche par le rendement, approche par DCF (Discounted Cash Flow) et approche par comparaison (particulièrement pour les immeubles d'habitation), afin de parvenir à la valeur arbitrée.
- Pour les terrains aménagés, la démarche consiste à reconstituer des bilans d'opération « promoteur » tenant compte de la destination de chaque terrain, des ratios professionnels et de l'avancement des projets.
- Pour les opérations d'aménagement en phase amont (avant viabilisation complète), l'approche est globale et prend en compte le phasage dans le temps des dépenses (travaux et autres) et recettes prévisionnelles (mise à disposition des terrains aménagés).



- Pour les terrains agricoles, l'approche par comparaison a été retenue, tenant notamment compte des références SAFER.

Le périmètre soumis à évaluation par expertise indépendante au 30 juin 2014 a couvert :

- la totalité des immeubles de rendement, en exploitation et en cours de développement ;
- des terrains anciennement agricoles devenus constructibles à Ste Marie au lieu-dit la Convenance ;
- les terrains agricoles.

Certains immeubles de placement (notamment les ZAC-ZAE Portail, Marie Caze et La Mare, les autres terrains divers constructibles et divers terrains isolés) n'ont pas fait l'objet d'une actualisation par expertise indépendante au 30 juin 2014 en l'absence d'éléments identifiés comme susceptibles de modifier significativement leur valeur.

Le gain résultant des variations nettes de juste valeur des immeubles de placement est comptabilisé dans le compte de résultat du 30 juin 2014 pour 504 K€ (avant impôts différés). Le gain comptabilisé dans le compte de résultat du 30 juin 2013 s'est élevé à 4 461 K€ (avant impôts différés).

Les principales variations de la juste valeur ont concerné les actifs (et/ou opérations) suivants :

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Immobilier de rendement Entreprise ⁽¹⁾	75	(471)
Immobilier de rendement Habitat ⁽¹⁾	(1 768)	(115)
Terrains non bâtis (nus, aménagés et terrains agricoles)	2 197	5 047
Total Variation de Juste Valeur	504	4 461

⁽¹⁾ Y compris Immeubles de rendement en cours de développement.

Conformément aux règles comptables décrites ci-avant (au paragraphe 2-3-B Juste valeur), le montant de la réserve de juste valeur positive (supplément de valeur / coût de revient) relative aux immeubles de placement du secteur résidentiel ayant bénéficié de montages en défiscalisation, et non comptabilisé, atteint 4 306 K€ au 30 juin 2014 (contre 6 236 K€ au 31 décembre 2013). Cette réserve de juste valeur intègre celle constatée sur les programmes classés en « Immeubles de placement destinés à la vente » (cf. Note 2).



Note 12 : Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Revenus de VMP	(2)	13
Produits nets sur cession de VMP	-	-
Juste valeur sur VMP	-	-
Produits de trésorerie	-	-
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	(2)	13
Intérêts sur emprunts et découverts ⁽¹⁾	(2 174)	(2 778)
Actualisation dette financière sur options d'achat	(24)	(181)
Coût de l'endettement financier brut	(2 198)	(2 959)
Coût de l'endettement financier net	(2 200)	(2 946)
Dividendes reçus	-	-
Autres produits (charges) financiers ⁽²⁾	6	(27)
Reprises / provisions	-	-
Total Produits financiers (hors change)	6	(27)
Autres intérêts et charges assimilées	-	-
Total Charges financières (hors change)	-	-
Total Autres charges et produits financiers (hors change)	6	(27)
Résultat des opérations de change	-	-
Total Charges et produits financiers	(2 194)	(2 973)

(1) Ces montants sont nets des intérêts activés sur les opérations (Patrimoine et Promotion) en cours de développement (Cf. ci-dessous).

(2) Ces montants correspondaient au 30/06/2013 aux variations de la juste valeur sur deux placements structurés souscrits par CBo Territoria en 2007 pour -27 K€.

Les intérêts activés sur les opérations en cours de développement s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Intérêts activés sur Opérations Patrimoine (Im. Placement)	1 076	436
Intérêts activés sur Opérations Promotion (Stocks)	560	357
Total Intérêts activés	1 636	793

Note 13 : Résultat par action

RÉSULTAT DE BASE

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net part du Groupe (K€)	2 293	6 033
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	32 077 035	32 019 123
Résultat de base par action (euros)	0,07	0,19

Résultat dilué

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Résultat net dilué part du Groupe (K€)	2 293	6 033
Economie de frais financiers nets en cas de conversion des OCEANE	-	521
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	39 495 475	39 399 816
Résultat de base dilué par action (euros)	0,06	0,17

Note 14 : Incidence de la variation du Besoin en Fonds de Roulement

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Variation des Stocks	12 058	5 025
Variation des Créances clients et autres créances	(6 735)	943
Variation des Dettes fournisseurs et autres dettes (hors Dettes / Immos)	7 921	192
Incidence de la variation du BFR	13 244	6 160

Note 15 : Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Avals et cautions	38 838	35 859
Hypothèques et nantissements	197 318	180 403
Total Engagements donnés	236 156	216 262
Garanties financières d'achèvement	32 321	32 837
Total Engagements reçus ⁽¹⁾	32 321	32 837

(1) Hors lignes de découvert et crédits d'accompagnement accordés par les banques et non utilisés.

Note 16 : Rémunération des organes d'administration et de direction

Rémunération des organes d'administration

Le versement de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration de CBo Territoria SA a été autorisé par l'Assemblée Générale du 28 juin 2006 ; l'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a décidé de fixer la somme globale des jetons de présence pouvant être alloués au Conseil d'Administration à 40 K€ pour l'exercice 2010 et les exercices suivants, jusqu'à nouvelle décision.

Aucune autre rémunération n'a été versée aux organes d'administration.

Le montant des jetons de présence effectivement versés se présente ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Jetons de présence versés au Président du Conseil d'Administration	3	3
Jetons de présence versés aux autres membres du Conseil d'Administration	31	25
Rémunération totale des organes d'administration	34	28

Rémunération des organes de direction

La direction de la société est assurée par un Directeur général (également Président du Conseil d'Administration).

La rémunération totale se présente ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Rémunération partie fixe, versée au cours de l'exercice	96	93
Rémunération partie variable, versée au cours de l'exercice ⁽¹⁾	180	134
Paiements fondés sur des actions	-	-
Avantages en nature	26	3
Rémunération totale des organes de direction	302	230

⁽¹⁾ La rémunération variable due au titre de l'exercice N est versée principalement en début d'année N+1.



Note 17 : Transactions avec les parties liées

Les parties liées sont les sociétés mères, les entités qui exercent un contrôle conjoint ou une influence notable sur l'entité, les filiales, les entreprises associées, les co-entreprises, les membres du Conseil d'Administration et membres du comité de direction.

Les transactions avec les parties liées se font sur la base du prix de marché. Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors de la consolidation.

Note 18 : Informations diverses

Evènements postérieurs au 30 juin 2014

Néant.



IV. Rapport des commissaires aux comptes

CBo Territoria

Société Anonyme

Cour de l'Usine - La Mare

97438 Sainte Marie

La Réunion

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014



EXA
4, rue Monseigneur Mondon
97476 Saint-Denis Cedex

Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

CBo Territoria

Société Anonyme
Cour de l'Usine - La Mare
97438 Sainte Marie
La Réunion

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société CBo Territoria, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.



Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34-norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Saint-Denis de La Réunion et Neuilly-sur-Seine, le 10 octobre 2014

Les Commissaires aux Comptes

EXA

Deloitte & Associés

Franck LOUSSOUARN

Christophe POSTEL-VINAY