



Rapport d'activités 1^{er} semestre 2010

Sainte-Marie, le 9 septembre 2010

Société cotée sur le marché Alternext de la Bourse de Paris depuis mai 2005, CBo Territoria est un acteur global de l'immobilier sur l'île de la Réunion.

Propriétaire d'un patrimoine foncier de 3 200 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 et 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 société 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 du 1^{er} semestre 2010

CBo Territoria, ses filiales et participations, ont poursuivi leurs activités au cours du premier semestre 2010 conformément aux prévisions de début d'année.

1.1 - En matière de valorisation foncière et d'aménagement

Concernant les opérations d'aménagement à vocation économique :

Les travaux d'aménagement de la première et principale tranche de la zone d'activités du Portail à Saint-Leu ont été achevés en fin d'année 2009 rendant ainsi disponible 80 % des terrains de la Zac pour le développement d'opérations immobilières (soit 16 hectares utiles sur un total de 20 hectares utiles, pour un périmètre total de la Zac de 30 ha et un potentiel total de 80 000 m² de Shon).

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

Concernant les opérations d'aménagement à vocation résidentielle :

Les travaux d'aménagement se sont poursuivis sur les trois opérations en cours, permettant d'initier les opérations immobilières :

- . Zac « Beauséjour » à Sainte-Marie : Cette Zac à vocation d'habitat (2 000 logements à construire sur 10 ans) s'étend sur 78 hectares (dont CBo Territoria est propriétaire à hauteur de 68 ha). Les travaux d'aménagement démarrés au 4^{ème} trimestre 2009 se sont poursuivis en vue de la viabilisation de la première tranche de la Zac portant sur 23 hectares et permettant le développement de 450 logements et 60 parcelles individuelles. Les premiers chantiers, sur deux opérations de logement (36 en Patrimoine et 24 en Promotion), ont démarré sur ce 1^{er} semestre 2010.

- . Zac « Cap Austral » à Saint-Pierre : Cette Zac à vocation principale d'habitat (potentiel constructible de 700 logements) s'étend sur 32 hectares (dont CBo Territoria est propriétaire à hauteur de 28 ha). Les travaux d'aménagement démarrés au 4^{ème} trimestre 2009 se sont poursuivis, permettant la viabilisation de 70 parcelles individuelles et le démarrage en milieu d'année 2010 de l'opération « Usine de Grands Bois », programme mixte d'une surface totale de 7 500 m² (logements sociaux, équipements publics et commerces) formant le cœur de ce nouveau quartier.
- . Lotissement « Vert Lagon » à Saint-Paul (Ermitage Les Bains) : Cette opération s'étend sur 9 hectares pour un potentiel constructible de 300 logements. Les travaux d'aménagement démarrés en fin d'année 2009 se sont poursuivis, permettant le démarrage en phase Travaux de trois opérations immobilières réalisées en Promotion (pour un total de 81 logements) et la viabilisation des 45 parcelles individuelles prévues au projet d'aménagement.

Les procédures administratives, préalables aux travaux d'aménagement, se sont conclues sur une opération :

- . Zac « Roche Café » à Saint-Leu : Cette Zac à vocation d'habitat (potentiel constructible de 350 logements) s'étend sur 14 hectares. Le Dossier de réalisation, dernière étape administrative, a été approuvé par la Commune en mai 2010, permettant le démarrage des travaux d'aménagement sur le second semestre 2010.

Les études amont se sont poursuivies sur une opération :

- . Projet « Marie Caze » à Saint-Paul : les études préalables en vue de la réalisation d'une nouvelle Zac qui s'étendrait sur 25 hectares (dont 14 hectares déjà en propriété CBo Territoria, et 11 hectares sous compromis d'achat) pour un potentiel de 600 logements, se sont poursuivies dans l'objectif d'une obtention des autorisations administratives sous 12 mois et d'un lancement opérationnel sous 18 mois.

1.2 - En Promotion immobilière

En promotion immobilière Habitat / Secteur privé :

Cinq nouveaux programmes, totalisant 117 logements, ont été lancés en phase travaux au cours du 1^{er} semestre 2010 à l'issue de la phase de pré-commercialisation ; ils bénéficient à ce jour d'une forte commercialisation (réservations + 1^{ers} actes signés) qui dépasse 90 % au 30/06/2010 en vue de la signature des actes et d'un achèvement technique sur le second semestre 2010.

La pré-commercialisation de deux nouveaux programmes, représentant 50 logements, a par ailleurs été lancée sur ce semestre.

Immobilier résidentiel / Secteur privé en Nbre de logts	Nbre Logts (/ Nbre Prog.)	Ventes actées S1 2010	Réservations au 30/06/2010	Stocks disponibles au 30/06/2010
Logements en Stocks au 31/12/2009	24 (/ 3 prog.)	11	12	1
Logements mis en chantier S1 2010	117 (/ 5 prog.)	7	99	11
Logements mis en pré-com. S1 2010	50 (/ 2 prog.)	0	12	38

En promotion immobilière Habitat / Secteur social :

Le partenariat et l'accord-cadre signés en septembre 2009 avec la SHLMR, 1^{er} bailleur social de la Réunion, se sont notamment concrétisés sur le semestre par :

- . Le lancement en phase Travaux de deux opérations, portant sur 111 logements, en vue d'une livraison en fin d'année 2011.
- . La signature de contrats de réservation portant sur six nouveaux programmes totalisant 465 logements, avec des mises en chantier prévues début 2011 pour des livraisons en 2012.

En promotion immobilière Entreprise :

Au sein du Quartier d'affaires de Savanna à Saint-Paul, les travaux de l'opération « La Balance », 5 300 m² de locaux mixtes (centre médical, bureaux, commerces), démarrés en décembre 2009 se sont poursuivis. Cette opération représente un chiffre d'affaires potentiel de 15,5 M€, avec une livraison des locaux prévue au premier trimestre 2011. Le taux de commercialisation (actes signés + réservations) atteint 57 % et les premières ventes ont été actées en juin 2010.

En matière de Ventes de Parcelles individuelles en lotissement résidentiel :

Le 1^{er} semestre a enregistré :

- . la vente de 12 parcelles pour un chiffre d'affaires de 2,5 M€,
- . la mise en commercialisation de 111 parcelles sur trois opérations,
- . pour un stock de compromis signés au 30/06/2010 portant sur 42 parcelles (pour un chiffre d'affaires de 7,2 M€),

assurant la montée en régime de cette activité en terme de chiffre d'affaires.

Concernant les Ventes d'Autres terrains :

Le 1^{er} semestre 2010 n'a pas enregistré de cessions de grandes parcelles significatives, contrairement au 1^{er} semestre 2009 où ces ventes d'opportunités avaient généré un chiffre d'affaires de 3,6 M€.

Synthèse Chiffre d'affaires Promotion 1^{er} semestre 2010 :

PROMOTION IMMOBILIERE, en M€	S1 2009	S1 2010	Var.	Var. %
Ventes Immo. Habitat Privé	3,3	4,4	1,0	30%
Ventes Immo. Habitat Social	2,8	2,9	0,1	4%
Ventes Immo. Entreprise	0,9	1,4	0,5	60%
Total Ventes Immobilier bâti	7,0	9	1,6	23%
Ventes Parcelles individuelles Habitat	2,0	2,7	0,7	33%
Ventes Autres Terrains	3,6	0,2	-3,4	-94%
Total Ventes Terrains	5,6	2,9	-2,7	-49%
Total Promotion immobilière	12,6	11,5	-1,1	-9%
Total Promotion, hors Ventes Autres Terrains	9,0	11,3	2,3	26%



Le chiffre d'affaires total réalisé en promotion immobilière atteint 11,5 M€ ; le recul observé par rapport au 1^{er} semestre 2009 (12,6 M€) provient de l'absence de grandes cessions foncières sur 2010 alors que le chiffre d'affaires réalisé sur les segments d'activités stratégiques (Habitat / Secteur privé, Habitat / Secteur social, Immobilier d'entreprise, Parcelles en lotissement résidentiel) s'est établi à 11,3 M€ et progresse de 26 %.

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

En patrimoine Immobilier d'entreprise :

Le 1^{er} semestre 2010 n'a pas enregistré de livraison de nouveaux programmes ; les projets en cours portent notamment sur :

- . La zone d'activités du Portail : la première opération de la zone, portant sur le développement d'une jardinerie louée à l'enseigne Gamm Vert (pour 2 500 m² de surfaces commerciales) a été lancée en vue d'une livraison en décembre 2010. Les baux portant sur le projet d'hypermarché (centre commercial Leclerc et galerie) ont été signés avec le preneur/exploitant pressenti. Les dossiers CDAC portant à la fois sur le centre commercial et le retail park (4 500 m²) ont par ailleurs été déposés en juin 2010 avec l'obtention des accords fin août 2010 permettant la poursuite de ces projets.
- . Opération « Cuves de La Mare Tranche 2 » (9,0 M€ d'investissement) : Bureaux à Sainte-Marie / La Mare, deuxième tranche de 3 300 m². Les travaux ont été lancés en mars 2010 en vue d'une livraison mi-2011. Sur le marché des bureaux où CBo Territoria lance des opérations en blanc limitées à 3 000 m², la commercialisation de ce programme en cours atteint 16 % à ce jour et devrait s'accélérer en fin d'année notamment auprès de clients du secteur public.
- . Opération mixte « Usine Grands Bois » : au sein de cette opération mixte (7 500 m² en logement social, équipements publics et commerces) formant le cœur du quartier de Grands Bois, CBo Territoria conserve en patrimoine les locaux commerciaux pour un total de 1 500 m². Les travaux ont démarré en 07/2010.
- . Opération « Epicea » à Saint-Pierre : CBo Territoria a signé un contrat de réservation (VEFA) en vue de l'acquisition des locaux commerciaux situés en pied d'un immeuble d'habitation situé sur la nouvelle artère principale du centre-ville. Les travaux doivent démarrer au second semestre 2010 en vue d'une livraison mi-2012.

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 (art. 217 undecies du CGI).

Le premier semestre 2010 a été marqué par le lancement d'une nouvelle opération de 36 logements (pour un investissement de 6,3 M€) située à Beauséjour. Les travaux ont été lancés en mars 2010 et les fondations achevées en juin 2010 en vue d'une livraison début 2011. L'agrément fiscal préalable ayant été obtenu, CBo Territoria a pu enregistrer sur ce semestre une économie d'impôt de 1,6 M€.

CBo Territoria poursuit ainsi la constitution d'un patrimoine neuf et diversifié.

En matière de gestion immobilière :

Les revenus locatifs (Loyers hors charges refacturées) s'établissent à 5,1 M€, en progression de 21 %.

LOYERS, en M€	S1 2009	S1 2010	Var.	Var. %
Revenus locatifs Immo. Entreprise	2,4	3,1	0,6	26%
Revenus locatifs Immo. Habitat	1,4	1,7	0,3	19%
Revenus locatifs Autres	0,3	0,3	0,0	-14%
Total Revenus locatifs (hors charges refac.)	4,2	5,1	0,9	21%
Total Charges refacturées	0,4	0,6	0,2	35%
Total Loyers, charges refac. incluses	4,6	5,7	1,0	22%

La croissance des revenus locatifs (+ 21 %) a été portée par la livraison fin 2009 de 7 500 m² d'immobilier professionnel et par la pleine location sur ce semestre de la résidence Neptune (44 logts livrés en mars 2009).

Les actifs d'immobilier d'entreprise génèrent près de 60 % des revenus locatifs totaux.

La gestion du patrimoine immobilier s'est poursuivie :

- Sur le secteur de l'immobilier professionnel (37 800 m² en gestion) : Le taux d'occupation au 30/06/2010 atteint 91 %. Les surfaces non louées représentent 3 400 m² ; elles correspondent principalement à des lots vacants de 1^{ère} mise en location localisés sur l'opération « Cuves de La Mare Tranche 1 » (1 000 m²) dont la location progressive se poursuit, et à deux départs de locataires (400 m² de bureaux et 1 200 m² de surface commerciale) pour lesquels la relocation est en cours.
- Sur le secteur de l'immobilier résidentiel (374 logements / 30 800 m² en gestion) : Le taux d'occupation atteint 95 %. Le niveau moyen des loyers pratiqués, soit 10 € / m², se maintient dans un marché concurrentiel.

2 / Actifs immobiliers

Le total des Actifs immobiliers (Immeubles de Placement et Stocks) détenus par CBo Territoria au 30/06/2010 s'élève à 275,4 M€, contre 245,5 M€ au 31/12/2009.

TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS En M€	31/12/09	30/06/10	Var. M€	Var. %
Immeubles de Placement	202,3	212,1	9,8	5%
Immeubles de Placement en cours	3,2	8,2	4,9	152%
Stocks et En-cours	40,0	55,1	15,1	38%
Total Actifs immobiliers	245,5	275,4	29,8	12%

Au niveau des Immeubles de placement (Patrimoine) :

Economiquement, les Immeubles de placement s'analysent ainsi :

IMMEUBLES DE PLACEMENT (1)	Au 31/12/2009	Au 30/06/2010	Analyse au 30/06/2010		
	Valorisation	Valorisation	Consistance		
	M€	M€	Nombre (2)	Unité	
				Rendement loc. brut (3)	
IP Patrimoine bâti Professionnel	73,0	74,1	35 000 m ²	Surface Utile	9,0%
IP Patrimoine bâti Habitat	69,2	69,2	30 800 m ²	Surface Utile	5,3%
S/T IP Patrimoine bâti	142,2	143,3	65 800 m²	Surface Utile	7,2%
IP Terrains en ZAC/ZAE	35,1	40,2	46	hectares	
IP Terrains agricoles	18,4	22,3	1 815	hectares	
IP Autres terrains	6,6	6,3	1 155	hectares	
S/T IP Terrains (non bâtis)	60,1	68,8	3 016	hectares	
Total Immeubles de Placement	202,3	212,1			

(1) "IP" : Immeubles de Placement

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

(3) "Rendement locatif brut" : Base Loyers HC au 01/07/2010, avant inoccupation et charges immobilières

Au 30/06/2010, après cinq 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 rentabilité).

- Le patrimoine Immobilier professionnel (37 800 m² de Surface Utile en gestion, ou 35 000 m² après prise en compte proportionnelle du patrimoine localisé dans des SCI consolidées en Intégration proportionnelle), diversifié entre Bureaux (16 000 m²), Locaux commerciaux (15 300 m²) et Locaux d'activités (6 500 m²), offre une forte rentabilité brute (9,0 %) ;
- Le patrimoine Habitat constitué de 374 logements (30 800 m² de Surface Utile) ayant pour sa totalité bénéficié des gains fiscaux liés à la Défisicalisation outre-mer et offrant une rentabilité brute plus limitée (5,3 %), a vocation à faire l'objet d'arbitrages financiers aux termes des périodes de défiscalisation ;
- Le patrimoine Foncier non bâti (hors Terrains bâtis, hors Terrains exploitation et hors Terrains en stocks, contribuant au patrimoine foncier total du Groupe de 3 200 hectares), et classé comptablement en Immeubles de Placement, totalise 3 016 hectares. Parmi ceux-ci, les opérations d'aménagement en cours s'étendent sur 46 hectares, et regroupent les opérations Zac « Portail » (26 ha), Zac « Roche Café » (13 ha) et la zone d'activités « La Mare » (7 ha).

Au niveau des Stocks (Promotion) :

Economiquement, les Stocks se décomposent ainsi :

STOCKS, en M€	31/12/2009	30/06/2010
Terrains en opérations d'aménagement	18,4	22,8
Autres terrains	10,1	12,0
Sous total Stocks Terrains	28,4	34,8
Stocks Immobilier Habitat (en cours et achevés)	6,7	13,1
Stocks Immobilier Entreprise (en cours et achevés)	4,9	7,1
Sous total Stocks Op. immobilières	11,6	20,3
Total Stocks immobiliers (nets)	40,0	55,1

L'augmentation des Stocks provient d'une part de la poursuite des travaux d'aménagement sur les Zac en cours, et d'autre part du développement des activités en promotion immobilière, alors que les stocks sur opérations achevées sont limités.

3 / Résultats financiers

Les comptes consolidés de CBo Territoria sont établis au 30 juin 2010 selon les normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union européenne.

3.1 - Périmètre du Groupe

Le périmètre Groupe n'a pas enregistré de variation significative au cours du premier semestre 2010.

3.2 - Compte de résultat

Comptes consolidés, normes IFRS, en M€	S1/2010	S1/2009	Var. M€	Var. %
Revenus locatifs	5,1	4,2	0,9	21%
Charges refacturées	0,6	0,4	0,2	35%
Loyers	5,7	4,6	1,0	22%
Ventes Immeubles bâtis	8,7	7,0	1,6	23%
Ventes Terrains	2,8	5,6	-2,8	-49%
Chiffre d'affaires Promotion immobilière	11,5	12,6	-1,1	-9%
Chiffre d'affaires Activités Golf	0,9	0,8	0,1	14%
Chiffre d'affaires Autres activités annexes	0,3	0,2	0,1	46%
Produits des Activités annexes	1,2	1,0	0,2	21%
CHIFFRE D'AFFAIRES	18,4	18,3	0,1	1%
Loyers nets	4,4	3,5	0,9	26%
Marge nette Promotion immobilière	2,7	5,6	-2,9	-52%
Marge nette Activités Golf	0,0	0,0	0,1	-134%
Frais de structure non ventilés Activités Immobilières	-1,8	-1,6	-0,3	16%
Autres produits et charges d'exploitation	0,1	0,0	0,1	
RESULTAT DES ACTIVITES	5,3	7,4	-2,1	-28%
Résultat sur cession d'Immeubles de Placement	0,1	0,0	0,1	
Variation Juste Valeur sur Immeubles de Placement	7,5	6,2	1,3	21%
Ecarts d'acquisition sur rachats immobiliers	0,0	0,0	0,0	
Résultat de cession , Variation JV et Ecarts d'acq.	7,6	6,2	1,4	22%
Autres produits et charges opérationnels	-0,1	0,0	-0,1	6870%
RESULTAT OPERATIONNEL	12,8	13,6	-0,9	-6%
Coût de l'endettement net	-2,3	-2,1	-0,2	10%
Autres produits et charges financiers	0,1	0,0	0,1	
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	0,0	0,0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	10,5	11,5	-1,0	-9%
Impôts sur les résultats ("IS brut")	-3,7	-4,0	0,3	-6%
Défiscalisation interne ("Economie d'IS")	1,6	0,0	1,6	
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	-30%
RESULTAT NET	8,4	7,5	0,9	12%
Intérêts Minoritaires	0,3	0,1	0,1	99%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	8,1	7,4	0,7	10%

Un chiffre d'affaires en progression dans les activités stratégiques du Groupe :

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010 s'élève à 18,4 M€, en légère progression (+ 1 %) par rapport au 1^{er} semestre 2009. Ce chiffre d'affaires semestriel et son évolution restent toutefois non représentatifs du chiffre d'affaires à réaliser annuellement compte tenu de la forte saisonnalité de l'activité Promotion, majoritairement actée juridiquement et comptablement au second semestre (et qui a représenté en 2009 près de 80 % du chiffre d'affaires total).

Retraînée des cessions d'opportunités de grands terrains (qui avaient représenté un CA S1 2009 de 3,6 M€, contre 0,2 M€ sur S2 2010), l'activité Promotion a dégagé au 1^{er} semestre 2010 un chiffre d'affaires de 11,3 M€, représentant une progression de 26 % portée par toutes les lignes de produits stratégiques (Habitat privé, Habitat social, Immobilier d'entreprise, Parcelles individuelles en lotissement résidentiel).

L'activité de Foncière enregistre au 1^{er} semestre 2010 une hausse de 21 % de ses revenus locatifs qui atteignent 5,1 M€ (hors charges refacturées), dont 60 % sont générés par des actifs d'immobilier d'entreprise avec un taux de rendement brut de 9,0 %.

Un résultat des activités de 5,3 M€ (- 28 %)

Le résultat des activités atteint 5,3 M€ au 1^{er} semestre 2010 contre 7,4 M€ en 2009. Il est composé par :

- Les marges dégagées en Promotion immobilière à hauteur de 2,7 M€, représentant ainsi 23 % du chiffre d'affaires Promotion. Le recul enregistré par rapport à S1 2009 (5,6 M€) provient principalement de l'absence de grandes cessions foncières (qui avaient généré une marge de 2,7 M€ sur un chiffre d'affaires de 3,3 M€ sur S1 2009). Ce niveau de marge moyenne reste néanmoins élevé en lien avec la prise en compte progressive des terrains évalués en juste valeur dans le coût de revient des ventes (sans affecter la génération de cash flow).
- Les loyers nets de charges immobilières à hauteur de 4,4 M€, représentant 86 % des revenus locatifs bruts.
- Alors que les frais de structure nets et divers non ventilés ont atteint 1,7 M€.

Un résultat opérationnel à 12,8 M€ (- 6 %)

La revalorisation nette des actifs en juste valeur atteint + 7,5 M€ sur le 1^{er} semestre 2010, représentant 3,7 % de la valeur totale des Immeubles de placement.

Elle a été dégagée principalement sur les terrains agricoles (+ 3,7 M€) et sur les terrains porteurs de projets immobiliers à développer (+ 2,1 M€). La révision en juste valeur des Immeubles de rendement en exploitation a par ailleurs atteint + 0,8 M€, confirmant la robustesse de ces actifs.

Intégrant l'impact de ces revalorisations nettes, le résultat opérationnel S1 2010 atteint 12,8 M€ contre 13,6 M€ en S1 2009.

Un résultat net optimisé à 8,4 M€ (+ 12 %)

Le résultat financier est constitué en quasi-totalité du coût de l'endettement net lié à l'activité de Foncière ; il s'élève à - 2,3 M€ et évolue en cohérence avec le développement du patrimoine et des revenus locatifs tout en bénéficiant d'un coût moyen de la dette limité.

Le résultat avant impôts atteint ainsi 10,5 M€, contre 11,5 M€ en S1 2009.

Du fait d'une charge d'impôts sur les résultats en forte baisse à 2,1 M€ (et constituée en totalité d'impôts différés, non décaissables, comptabilisés notamment sur les revalorisations en juste

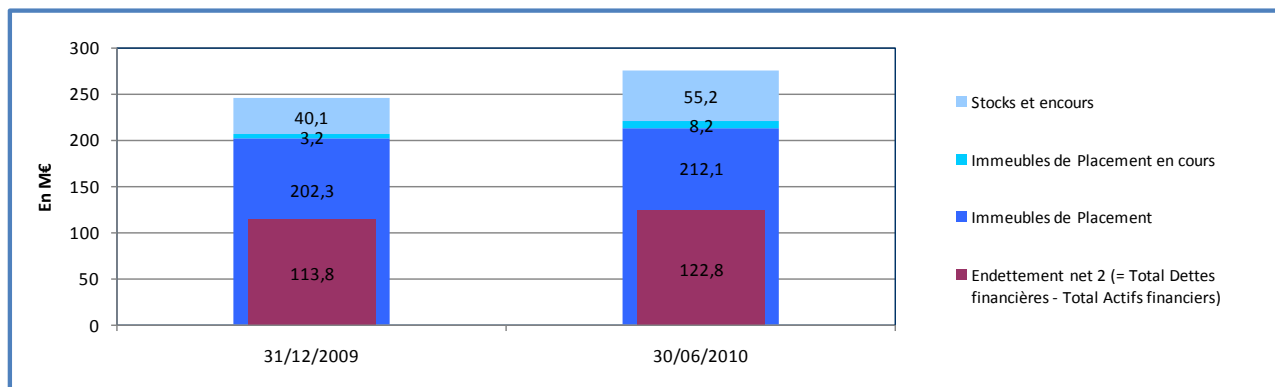
valeur des actifs) résultant de la stratégie d'optimisation fiscale du Groupe (défiscalisation d'un programme Immobilier résidentiel générant sur le semestre une économie d'IS de 1,6 M€), CBo Territoria enregistre un résultat net comptable de 8,4 M€ en progression de 12 %.

Après prise en compte du résultat revenant aux minoritaires (0,3 M€), le résultat net part du Groupe s'établit à 8,1 M€ (7,4 M€ en S1 2009) en progression de 10 %, et confirme la capacité du Groupe à créer de la valeur au profit de ses actionnaires.

3.3 - Au niveau du Bilan

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 115,7 M€ au 30/06/2010 (incluant la quote-part revenant aux intérêts minoritaires pour 4,7 M€), contre 109,0 M€ au 31/12/2009. Leur évolution (+ 6,7 M€) est principalement impactée par les dividendes 2009 versés en 06/2010 pour - 2,2 M€, une augmentation de capital de 0,9 M€ réalisée par un associé hors groupe sur une filiale détenue conjointement, et le résultat net comptable de S1 2010 pour + 8,4 M€.

L'endettement net (après prise en compte de la trésorerie active et des actifs financiers garantissant des emprunts) au 30/06/2010 s'élève à 122,8 M€ (contre 113,8 M€ au 31/12/2009), représentant 45 % de la valeur totale des actifs immobiliers (Immeubles de Placement + Stocks).



La dette financière est en taux fixe pour près de 70 % (pour la partie long terme) ; elle présente par ailleurs une durée moyenne longue et n'intègre pas de conditions particulières de remboursement ou renégociation (covenants).

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 Eurexi.

La trésorerie, nette de soldes bancaires créditeurs, atteint 6,8 M€ au 30/06/2010.

4 / Développement et perspectives pour 2010 et 2011

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 terrains de la zone d'activités du « Portail » (pour un potentiel constructif de 80 000 m² de surface utile) sont désormais prêts à recevoir des opérations immobilières pour près de 80 % des



surfaces utiles (soit 16 ha sur 20 ha de surface utile totale). La seconde tranche de travaux de viabilisation sera engagée en fonction de la commercialisation des terrains réservés à la logistique notamment.

Les études et procédures réglementaires se poursuivront en 2010/2011 sur la Zac « Marie Caze » (opération de 600 logements sur 25 ha) à La Plaine Saint-Paul en vue d'une mise en œuvre opérationnelle prévue début 2012.

Les premiers travaux d'aménagement de la Zac « Roche Café » à Saint-Leu seront engagés au cours du 2^{ème} semestre 2010.

Les travaux de viabilisation des premières phases opérationnelles sur les opérations d'aménagement « Beauséjour », « Cap Austral » et « Vert Lagon » se poursuivent. Ils rendent progressivement disponibles les terrains nécessaires au développement d'opérations immobilières tant en parcelles viabilisées qu'en promotion immobilière (et de façon secondaire en opération patrimoniale défiscalisante).

Parcelles en Lotissement

Sur ces trois zones à vocation résidentielle, le second semestre 2010 verra la mise sur le marché de 64 parcelles supplémentaires pour une offre 2010 de CBo Territoria totalisant 175 lots.

Le rythme effectif des ventes dépendra des délais pour la délivrance des permis de construire et des obtentions de financements bancaires par les acquéreurs.

Opérations en promotion immobilière résidentielle

Concernant la promotion immobilière résidentielle sur le secteur privé, CBo Territoria confirme son objectif de mettre en chantier 500 logements en cumul 2010-2011 après pré-commercialisation à 40 %.

Au niveau de la promotion immobilière sur le secteur de l'habitat social, CBo Territoria a l'objectif de lancer 500 logements sur 2010-2011 dans le cadre de son partenariat sur la SHLMR, sous réserve de l'obtention des financements dédiés (subventions et agréments fiscaux) pour celle-ci.

Concernant la promotion immobilière en immobilier professionnel, CBo Territoria

- . poursuivra la commercialisation de 16 000 m² de terrains destinés à accueillir des PME sur la partie à vocation artisanale de la Zac « Portail » ;
- . poursuivra la commercialisation de projets en bureaux et locaux professionnels sur des opérations identifiées représentant 11 000 m².

Concernant le développement de la « Foncière », CBo Territoria

- . poursuit le développement de projets sur le parc d'activités du « Portail » :

La première opération « Jardinerie Gamm Vert » (2 500 m² de surface de vente) sera livrée en fin d'année 2010.

Le pôle commercial prend forme, avec l'obtention des autorisations CDAC en août 2010. Le démarrage des travaux est programmé pour 2011 en lien avec la bonne fin des procédures administratives (purgé des recours des tiers éventuels).

- . aura engagé sur 2010 deux opérations patrimoniales en immobilier résidentiel sur la Zac « Beauséjour », représentant 89 logements et 15 M€ d'investissement, dans le double objectif de bénéficier de réductions d'impôts sur les sociétés et de diversifier le patrimoine. Ce type d'opération en défiscalisation des résultats de la Société devrait être reconduit en 2011 sur la base d'un volume annuel moyen de 80 logements.



CBo Territoria poursuit ainsi ses activités sur les années 2010 et 2011 avec des perspectives favorables et une visibilité accrue sur le potentiel de développement.

Conformément au modèle stratégique, le développement de la promotion doit permettre de couvrir les besoins en fonds de roulement pour le financement des activités courantes, mais également d'assurer la capacité d'investissement patrimonial du Groupe en immobilier professionnel et d'accroître ainsi les loyers de la Foncière.

Lors de sa séance du 9 septembre 2010, le Conseil d'Administration a arrêté les grands objectifs de développement stratégique à moyen terme. Déclinés à la fois en matière de promotion immobilière, sur l'activité de Foncière et dans le cadre d'un plan d'entreprise global, ces grands objectifs visent notamment :

- . la montée en puissance des ventes en promotion, avec l'atteinte des seuils de 100 M€ de chiffre d'affaires en 2011 et de 120 M€ par an à compter de 2013, et un niveau de marge moyen de 15 % dégageant 18 M€ de ressources annuelles.
- . le développement de la Foncière, avec un objectif de patrimoine d'actifs de rendement porté à 360 M€ au 31/12/2015, composé au 2/3 d'Immobilier d'entreprise au rendement brut moyen de 9,0 %, et des revenus locatifs portés à 24 M€ en 2015.
- . un modèle d'autofinancement du développement assuré par la promotion immobilière, tout en maintenant une politique de dividendes.

Dans ce cadre, le plan « Horizon 2015 », visant un « doublement de la taille du groupe » et la création de valeur pour les actionnaires, fera l'objet d'une présentation lors de la réunion SFAF du 23 septembre 2010 (avec la mise à disposition simultanée du support de présentation sur le site internet de la société).

6.6 - Evènements postérieurs à la clôture

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture des comptes (30/06/2010) et celle de l'établissement des comptes annuels.

Le Conseil d'Administration