



# Rapport d'activité 1<sup>er</sup> semestre 2011

Sainte-Marie, le 12 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 au 30 juin 2011 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 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 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<sup>er</sup> semestre 2011

CBo Territoria, ses filiales et participations, ont poursuivi leurs activités au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 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 :

Sur la Zone d'aménagement concerté (Zac) « Portail » à Saint-Leu, les travaux d'aménagement de la première et principale tranche achevés en fin d'année 2009 rendent disponibles 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 hectares et un potentiel total de 80 000 m<sup>2</sup> de Shon).

Le 1<sup>er</sup> semestre 2011 a vu l'approbation de modifications du Plan Local d'Urbanisme, par décision du Conseil Municipal en avril 2011, visant à la mise en conformité du PLU au regard du Dossier de réalisation de la Zac approuvé par la Communauté d'agglomération (TCO). Cette régularisation permet la poursuite des opérations avec notamment l'instruction des permis de construire des projets déposés pour le Centre commercial et le Retail park.

#### Concernant les opérations d'aménagement à vocation résidentielle :

Quatre opérations sont en phase opérationnelle :

- . Zac « Beauséjour » à Sainte-Marie : Cette Zac à vocation d'habitat (potentiel constructible de 2 000 logements sur 10 ans) s'étend sur 78 hectares (dont CBo Territoria est propriétaire à hauteur de 65 hectares). Les travaux d'aménagement, démarrés au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, selon un découpage opérationnel en trois tranches, se poursuivent ; au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011,

ils ont permis la mise à disposition de terrains constructibles sur lesquels ont été lancés en phase travaux trois programmes de logements privés (71 logts) et trois programmes de logements sociaux (246 logts). Le total des opérations achevées et en cours de construction atteint ainsi près de 500 logements (et lots terrains à bâtir), représentant une mise en œuvre effective de 25 % du potentiel total de la Zac.

- Lotissement « Vert Lagon » à Saint-Paul / Ermitage Les Bains (300 logements à construire sur 2009-2011) : Les travaux d'aménagement démarrés en fin d'année 2009 sont achevés à 90 % ; les derniers macro-lots disponibles ont été mis à disposition pour le lancement en phase travaux au 1<sup>er</sup> semestre 2011 de deux programmes de logements privés (60 logts) et deux programmes de logts sociaux (54 logts).
- Zac « Cap Austral » à Saint-Pierre : Cette Zac à vocation principale d'habitat (potentiel constructible de 700 logements sur 10 ans) s'étend sur 32 hectares. Les travaux d'aménagement démarrés au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, ont permis la mise à disposition en 2010 des deux premiers macro-lots, destinés aux opérations « Réhabilitation Usine » et « Lotissement Cap Horizon » de 70 parcelles. Les études ont été lancées au 1<sup>er</sup> semestre 2011 pour deux premiers programmes en promotion immobilière résidentielle (30 logements à destination du secteur privé et 40 logements à destination du secteur social).
- Zac « Roche Café » à Saint-Leu : Cette Zac à vocation d'habitat (potentiel constructible de 350 logements sur 5 ans) s'étend sur 14 hectares. Les premiers travaux d'aménagement ont été lancés en fin d'année 2010 pour la réalisation des premières voiries et d'un premier lotissement ; ils sont actuellement temporairement suspendus suite à la demande de la Commune (portant sur des transferts de participations financières).

Les démarches amont se sont poursuivies sur une opération en phase préliminaire :

- Projet « Marie Caze » à Saint-Paul : les études préalables en vue de la réalisation d'une nouvelle Zac, qui s'étendrait sur plus de 25 hectares (dont 14 hectares déjà en propriété CBo Territoria, et 11 hectares sous compromis d'achat) pour un potentiel de 800 logements, se sont poursuivies. Le Dossier de création de Zac a été approuvé par la Commune et CBo Territoria a été nommé concessionnaire par décision en date du 1<sup>er</sup> septembre 2011. L'approbation du Dossier de réalisation est attendue pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012, en vue d'un démarrage en phase opérationnelle en fin d'année 2012.

En synthèse sur les opérations d'aménagement (en phase opérationnelle et développées par CBo Territoria) :

Opération d'aménagement	Commune	Superficie Op. (Hectares)	Durée de développement (Estimé)	Etat d'avancement Tx Amgt (/ Surfaces Terrains aménagés)	Dominante (/ Programmes immobiliers)	Potentiel de développement restant (1) Estimé	
						Logts (et lots)	m <sup>2</sup> Shon Locaux Activités
Le Portail	Saint-Leu	30 Ha	2008 - 2015	80%	Immo. Professionnel	100 Logts	65 000 m2 Shon
Beauséjour	Sainte-Marie	65 Ha	2010 - 2018	15%	Immo. Résidentiel	1 600 Logts	15 000 m2 Shon
Vert Lagon	Saint-Gilles (Saint-Paul)	9 Ha	2009 - 2012	90%	Immo. Résidentiel	0 Logts	2 000 m2 Shon
Cap Austral	Saint-Pierre	32 Ha	2009 - 2020	20%	Immo. Résidentiel	500 Logts	0 m2 Shon
Roche Café	Saint-Leu	14 Ha	2010 - 2015	5%	Immo. Résidentiel	300 Logts	1 000 m2 Shon
<b>Total Op. Aménagement en cours</b>		<b>150 Ha</b>				<b>2 500 Logts</b>	<b>83 000 m2 Shon</b>

(1) Potentiel restant : estimé, sur Terrains CBo, hors opérations déjà lancées en Travaux. Estimation susceptible d'évolution en fonction évolution programme Zac.

Les opérations d'aménagement en phase opérationnelle portent ainsi sur une superficie totale de 150 hectares, pour un potentiel d'opérations immobilières restant à réaliser représentant 2 500 logements et plus de 80 000 m<sup>2</sup> de locaux professionnels. Ces opérations sécurisent ainsi le développement à moyen terme.

L'avancement des projets immobiliers, à développer 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<sup>ème</sup> ligne d'analyse du chiffre d'affaires « Promotion ».

### En promotion immobilière Habitat / Secteur privé :

L'activité opérationnelle et commerciale est en hausse :

Immobilier résidentiel / Logement privé En Nombre de logts	2010	S1/2010	S1/2011
Logements mis en chantier	159	117	131
Logements livrés	117	0	0
Logements en cours de travaux (Fin période)	42	117	173
<i>Dont Logements réservés ou vendus</i>	<i>34</i>	<i>106</i>	<i>129</i>
Logements vendus ("actés")	151	18	43
Logements achevés, non vendus (Fin période)	15	13	8
<i>Dont Logements réservés</i>	<i>13</i>	<i>12</i>	<i>7</i>

Cinq nouveaux programmes, totalisant 131 logements, ont été démarrés en début d'année 2011.

Les ventes actées au cours de ce premier semestre ont atteint 43 logements, activées par la possibilité de bénéficier du taux de défiscalisation 2010 (tel qu'avant le « coup de rabot fiscal » de fin 2010) en cas de signature d'acte de vente notarié avant le 31/03/2011 (sous réserve que le contrat de réservation ait été signé avant le 31/12/2010 et enregistré devant notaire). La majorité des actes de vente notariés restera signée au 2<sup>ème</sup> semestre (et notamment en fin d'année).

L'offre commerciale disponible (logements non vendus, ni réservés, sur les programmes lancés) atteint 45 logts (dont un seul logement déjà achevé au 30/06/2011).

### En promotion immobilière Habitat / Secteur social :

Immobilier résidentiel / Logement social En Nombre de logts	2010	S1/2010	S1/2011
Logements mis en chantier	111	111	300
Logements livrés	0	0	0
Logements en cours de travaux (Fin période)	111	111	411
<i>Dont Logements réservés ou vendus</i>	<i>111</i>	<i>111</i>	<i>411</i>
Logements vendus ("actés" période)	111	60	300
Logements réservés (Net période)	465	465	90
Logements réservés (et "non actés", Fin période)	465	516	255



Le 1<sup>er</sup> semestre 2011 a enregistré la mise en chantier de 300 logements à destination du logement social, également actés formellement sur cette période (dès que l'organisme de logement social acquéreur a bénéficié de ses autorisations de financement). C'est la concrétisation des contrats de réservation signés en 2010 et ayant porté sur 465 logements, sur lesquels il reste encore deux programmes pour 187 logements à acter au 2<sup>ème</sup> semestre 2011.

Les nouvelles réservations ont porté sur deux programmes pour 90 logements (dont un programme de 22 logements à la fois réservé et vendu à l'AFL au cours de ce 1<sup>er</sup> semestre).

#### En promotion immobilière Entreprise :

Au sein du Quartier d'affaires de Savanna à Saint-Paul, l'opération « La Balance », 5 300 m<sup>2</sup> de locaux mixtes (centre médical, bureaux, commerces), a été achevée en avril 2011. Suite à la signature de baux avec des acteurs de premier plan ne souhaitant pas se porter acquéreurs (Comité Régional de Tourisme, La Poste, Axa), une surface totale de 1 500 m<sup>2</sup> a finalement été conservée en Patrimoine. Les lots non encore vendus sont limités (1 150 m<sup>2</sup>, dont 450 m<sup>2</sup> sous contrat de réservation).

Deux nouvelles opérations ont été mises en chantier pour un total de 2 300 m<sup>2</sup> SU (1 300 m<sup>2</sup> en Bureaux et 1 000 m<sup>2</sup> en Locaux d'activités), sur lesquelles 1 950 m<sup>2</sup> sont développées sur mesure pour un client qui a d'ores et déjà signé les actes notariés.

Par ailleurs, CBo Territoria a remporté l'appel à projet lancé par la Caisse d'Allocations Familiales pour la relocalisation de son siège régional qui s'implantera ainsi à « Beauséjour » ; le contrat de vente a été signé en juillet 2011 pour des locaux de 9 200 m<sup>2</sup> Shon et un chiffre d'affaires de 23,5 M€, avec un démarrage des travaux dès juillet 2011.

#### En matière de Ventes de Parcelles individuelles en lotissement résidentiel :

Le 1<sup>er</sup> semestre a enregistré :

- . la vente de 28 parcelles pour un chiffre d'affaires de 4,5 M€ (contre 12 ventes pour un chiffre d'affaires de 2,7 M€),
  - . pour un stock de compromis signés au 30/06/2011 portant sur 46 parcelles pour un chiffre d'affaires de 7,4 M€ (contre 42 réservations en cours au 30/06/2010 pour un CA de 7,2 M€),
- assurant la montée en régime de cette activité en terme de chiffre d'affaires.

#### Concernant les Ventes d'Autres terrains :

Sur cette activité ponctuelle, le 1<sup>er</sup> semestre 2011 n'a pas enregistré de ventes de grandes parcelles significatives (chiffre d'affaires de 0,5 M€ sur S1/2011, et de 0,2 M€ sur S1/2010).

#### Synthèse Chiffre d'affaires Promotion 1<sup>er</sup> semestre 2011 :

Promotion immobilière, en M€	S1/2010	S1/2011	Var.	Var. %
Ventes Immo. Habitat Privé	4,4	10,3	5,9	136%
Ventes Immo. Habitat Social	2,9	15,8	12,9	447%
Ventes Immo. Entreprise	1,4	4,9	3,4	240%
<b>Total Ventes Immobilier bâti</b>	<b>8,7</b>	<b>30,9</b>	<b>22,3</b>	<b>257%</b>
Ventes Parcelles individuelles Habitat	2,7	4,5	1,9	71%
Ventes Autres Terrains	0,2	0,5	0,3	134%
<b>Total Ventes Terrains</b>	<b>2,8</b>	<b>5,0</b>	<b>2,1</b>	<b>75%</b>
<b>Total Promotion immobilière</b>	<b>11,5</b>	<b>35,9</b>	<b>24,4</b>	<b>212%</b>

Le chiffre d'affaires total réalisé en promotion immobilière atteint 35,9 M€ en progression de 212%.

Ce triplement du niveau d'activité globale, avec une progression réalisée sur tous les segments d'activités stratégiques (Habitat / Secteur privé, Habitat / Secteur social, Immobilier d'entreprise, Parcelles en lotissement résidentiel) confirme le changement de dimension du Groupe, porté par :

- . un mix-produit étendu qui assure une croissance solide en répondant aux principaux besoins immobiliers du département ;
- . le succès de l'offre soutenu par la qualité des programmes réalisés dans les « quartiers à vivre » et « quartier d'affaires » développés par CBo Territoria sur son propre foncier.

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

#### En patrimoine Immobilier d'entreprise :

En matière de développements immobiliers patrimoniaux, le 1<sup>er</sup> semestre 2011 a enregistré le transfert dans le patrimoine locatif du Groupe de 1 500 m<sup>2</sup> de locaux (1 200 m<sup>2</sup> en Bureaux et 300 m<sup>2</sup> en Commerces) issus de l'opération « La Balance » à Savanna. Ces locaux conservés en patrimoine représentent un investissement d'une valeur de 4,5 M€ (après aménagements complémentaires) ; les baux ou projets signés, pour une prise de possession des lieux au 2<sup>ème</sup> semestre 2011, assureront un rendement brut de 8,5 % (et de près de 10 % avant revalorisation en juste valeur de cet actif devenu immeuble de placement).

Les projets en cours portent notamment sur :

- . La zone d'activités du Portail : L'enseigne Gamm Vert, locataire de la première opération de la zone constituée d'une jardinerie sur 2 500 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales (4,2 M€ de valeur d'investissement), a aménagé ces locaux en début d'année et ouvert ses portes en avril 2011. Concernant le projet de Centre commercial, CBo Territoria a bénéficié d'une décision favorable de la CNAC en date du 1<sup>er</sup> février 2011 rejetant le recours intenté contre la décision de la CDAC ; la partie adverse a engagé en avril 2011 un recours pour excès de pouvoirs auprès du Tribunal Administratif (sur la même base argumentaire que celle développée lors du recours contre la CDAC) demandant l'annulation de cette décision de la CNAC. Ce recours est non suspensif et CBo Territoria estime qu'il est sans incidence sur le démarrage de l'opération. CBo Territoria a par ailleurs obtenu début août 2011 les permis de construire pour le pôle commercial (Centre commercial de 18 000 m<sup>2</sup> Shon et Retail park de 5 000 m<sup>2</sup> Shon).
- . Opération « Cuves de La Mare Tranche 2 » (Bureaux à Sainte-Marie / Quartier d'affaires La Mare, deuxième tranche de 3 400 m<sup>2</sup> pour une valeur d'investissement de 9,3 M€) : Les travaux lancés en mars 2010 se sont poursuivis en vue d'une livraison au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011. Sur le marché des bureaux où CBo Territoria lance des opérations en blanc limitées à 3 000 m<sup>2</sup>, la commercialisation de ce programme en cours (sur la base des baux signés) atteint 33 % au 30/06/2011 et devrait s'accélérer en fin d'année compte tenu notamment des options en cours.
- . Opération mixte « Usine Grands Bois » : au sein de cette opération mixte (7 500 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>. Les travaux démarrés en juillet 2010 se sont poursuivis en vue d'une livraison au 1<sup>er</sup> trimestre 2012.
- . Opération « Epicea » à Saint-Pierre : CBo Territoria est titulaire d'un contrat de réservation (VEFA) portant sur les locaux commerciaux situés en pied d'un immeuble d'habitation situé sur la nouvelle artère principale du centre-ville ; la signature de l'acte d'acquisition est prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011. Les travaux démarrés au second semestre 2010 se poursuivent 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).

Les travaux se sont poursuivis sur les deux opérations (89 logements, situées à « Beauséjour ») en cours de travaux au 31/12/2010 (ayant permis d'enregistrer une réduction d'IS sur l'année 2010), avec une livraison prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2011 et au 1<sup>er</sup> trimestre 2012.

Dans le cadre de sa planification opérationnelle, financière et fiscale, le Groupe a initié une nouvelle opération portant sur 40 logements situés à « Beauséjour » (Opération « Villa Botanique » / 7,5 M€ d'investissement) : la demande d'agrément fiscal est en cours ; l'objectif est de l'obtenir au 4<sup>ème</sup> trimestre 2011 et d'achever les fondations de cet immeuble en décembre 2011, conditions nécessaires pour rattacher l'économie d'impôt (attendu à hauteur de 2,0 M€) à l'année 2011.

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

### En matière de gestion immobilière :

Les revenus locatifs bruts (Loyers hors charges refacturées) s'établissent à 5,3 M€, en progression de 5 %.

Foncière, en M€	S1/2010	S1/2011	Var.	Var. %
Revenus locatifs Immo. Entreprise	3,1	3,4	0,3	9%
Revenus locatifs Immo. Habitat	1,7	1,7	0,0	-1%
Revenus locatifs Autres	0,3	0,3	0,0	-1%
<b>Total Revenus locatifs bruts (hors charges refac.)</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>0,3</b>	<b>5%</b>
Total Charges refacturées	0,6	0,6	0,0	-4%
<b>Total Loyers, charges refac. incluses</b>	<b>5,7</b>	<b>5,9</b>	<b>0,2</b>	<b>4%</b>

La croissance des revenus locatifs (+ 5 %) résulte principalement des livraisons d'Immobilier d'entreprise réalisées en 2010.

Sur le secteur résidentiel, les loyers globaux sont stables (à isopérimètre, en l'absence d'entrées en patrimoine/livraisons depuis mars 2009), résultats d'ajustements à la fois à la hausse et à la baisse de certains loyers.

Les actifs d'immobilier d'entreprise génèrent près de 63 % des revenus locatifs totaux.

La gestion du patrimoine immobilier s'est poursuivie :

- Sur le secteur de l'immobilier professionnel (41 700 m<sup>2</sup> en gestion) : Le taux d'occupation au 30/06/2011 atteint 97 %. Les surfaces non louées représentent 1 200 m<sup>2</sup> et sont constituées de bureaux pour lesquels les démarches en vue d'une relocation se déroulent normalement. Le Groupe n'a pas identifié d'accroissement des impayés, ils se trouvent concentrés sur un débiteur principal avec une dette de 422 K€ au 30/06/2011 (loyer mensuel de 17 K€ TTC), provisionnée à hauteur de 50 % ; les démarches visant à la fois la régularisation de la situation d'impayés et la résolution judiciaire du bail se poursuivent.
- Sur le secteur de l'immobilier résidentiel (374 logements / 30 800 m<sup>2</sup> en gestion) : Le taux d'occupation atteint 92 %, pénalisé par une rotation qui s'inscrit à un niveau relativement élevé (35 % à 40 %), caractéristique du secteur du logement intermédiaire à La Réunion. Le niveau moyen des loyers pratiqués, soit 10 € / m<sup>2</sup>, se maintient dans un marché concurrentiel.

## 2 / Actifs immobiliers

Le total des Actifs immobiliers (Immeubles de Placement et Stocks) détenus par CBo Territoria au 30/06/2011 s'élève à 300,0 M€, contre 290,9 M€ au 31/12/2010.

TOTAL ACTIFS IMMOBILIERS En M€	31/12/10	30/06/11	Var. M€	Var. %
Immeubles de Placement	216,7	217,5	0,8	0%
Immeubles de Placement en cours	12,3	20,3	8,0	65%
Total Immeubles de Placement	229,0	237,8	8,7	4%
Total Stocks et En-cours	61,8	62,3	0,4	1%
<b>Total Actifs immobiliers</b>	<b>290,9</b>	<b>300,0</b>	<b>9,2</b>	<b>3%</b>

Au niveau des Immeubles de placement (Patrimoine) :

Economiquement, les Immeubles de placement s'analysent ainsi :

IMMEUBLES DE PLACEMENT (1)	Au 31/12/2010	Au 30/06/2011	Analyse au 30/06/2011		
	Valorisation	Valorisation	Consistance		
	M€	M€	Nombre (2)	Unité	
				Rendement locatif brut (3)	
IP Patrimoine bâti Immo. Professionnel	80,1	84,8	39 000 m <sup>2</sup>	Surface Utile	8,8%
IP Patrimoine bâti Immo. Habitat	70,9	71,0	30 800 m <sup>2</sup>	Surface Utile	5,2%
<b>S/T IP Patrimoine bâti</b>	<b>151,0</b>	<b>155,7</b>	<b>69 800 m<sup>2</sup></b>	<b>Surface Utile</b>	<b>7,2%</b>
IP Terrains en ZAC/ZAE	36,9	32,5	29	hectares	
IP Terrains agricoles	22,3	22,3	1 800	hectares	
IP Autres terrains	6,5	7,0	1 150	hectares	
<b>S/T IP Terrains (non bâtis)</b>	<b>65,7</b>	<b>61,7</b>	<b>2 979</b>	<b>hectares</b>	
<b>Total Immeubles de Placement</b>	<b>216,7</b>	<b>217,5</b>			

(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 Hors Charges au 01/07/2011, avant inoccupation et charges immobilières

Au 30/06/2011, après six 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 (41 700 m<sup>2</sup> de Surface Utile en gestion, ou 39 000 m<sup>2</sup> après prise en compte proportionnelle du patrimoine localisé dans des SCI consolidées en Intégration proportionnelle), diversifié entre Bureaux (17 700 m<sup>2</sup>), Locaux commerciaux (17 700 m<sup>2</sup>) et Locaux d'activités (6 300 m<sup>2</sup>), offre un rendement brut élevé (8,8 %) ;
- Le patrimoine Habitat constitué de 374 logements (30 800 m<sup>2</sup> de Surface Utile) ayant pour sa totalité bénéficié des gains fiscaux liés à la Défisicalisation outre-mer et offrant un rendement brut plus limité (5,2 %), a vocation à faire l'objet d'arbitrages financiers aux termes des périodes de défiscalisation ;
- Le patrimoine Foncier non bâti et classé comptablement en Immeubles de Placement, regroupe 2 980 hectares de terrains (pour un total de foncier détenu par le Groupe de 3 200 hectares, tenant

compte des Terrains bâtis, des Terrains Exploitation et Terrains classés en Stocks). Parmi ceux-ci, les opérations d'aménagement en cours s'étendent sur 29 hectares, et regroupent les opérations Zac « Portail » (22 ha, après reclassement en stocks au 30/06/2011 de la partie constituée du Lotissement artisanal principalement destiné à être vendu à des PME) et la zone d'activités « La Mare » (7 ha).

#### Au niveau des Stocks (Promotion) :

Economiquement, les Stocks se décomposent ainsi :

<b>STOCKS (nets), en M€</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>30/06/2011</b>
Terrains en opérations d'aménagement	22,8	17,5	18,2
Autres terrains	12,0	17,2	22,0
<b>Sous total Stocks Terrains</b>	<b>34,8</b>	<b>34,7</b>	<b>40,2</b>
Stocks Immobilier Habitat (projets, en-cours et achevés)	13,1	18,0	15,6
Stocks Immobilier Entreprise (projets, en-cours et achevés)	7,1	9,1	6,4
<b>Sous total Stocks Op. immobilières</b>	<b>20,3</b>	<b>27,1</b>	<b>22,0</b>
<b>Total Stocks immobiliers (nets)</b>	<b>55,1</b>	<b>61,8</b>	<b>62,3</b>

Les « Terrains en opérations d'aménagement » correspondent aux terrains inclus dans le périmètre des Zac en cours de développement : la valeur inscrite à l'actif augmente du fait des travaux d'aménagement réalisés et diminue lorsque qu'un terrain issu de la Zac est affecté à une opération immobilière (généralement lorsque que le permis de construire est obtenu).

Les « Autres terrains » sont constitués principalement des lotissements résidentiels issus des Zac (pour 8,4 M€ au 30/06/2011) ; au 30/06/2011, le lotissement de parcelles artisanales du « Portail », destiné à la vente, a été reclassé dans cette catégorie « Autres terrains » pour un montant de 5,4 M€.

Les « Stocks Op. Immobilières », correspondant aux opérations immobilières bâties, aux stades projets, en-cours de construction ou achevés, sont maîtrisés ; ils intègrent peu de lots sur opérations achevées (pour une valorisation de 5,2 M€ au 30/06/2011), dont une partie est couverte par des contrats de réservation.

### 3 / Résultats financiers

Les comptes consolidés de CBo Territoria sont établis au 30 juin 2011 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 2011.

#### 3.2 - Compte de résultat

Comptes consolidés, normes IFRS, en M€	S1/2011	S1/2010	Var. M€	Var. %
Revenus locatifs bruts	5,3	5,1	0,3	5%
Charges refacturées	0,6	0,6	0,0	-5%
<b>Loyers (+ Charges)</b>	<b>5,9</b>	<b>5,7</b>	<b>0,2</b>	<b>4%</b>
Ventes Immeubles bâtis	30,9	8,7	22,3	257%
Ventes Terrains	5,0	2,8	2,1	75%
<b>Chiffre d'affaires Promotion immobilière</b>	<b>35,9</b>	<b>11,5</b>	<b>24,4</b>	<b>212%</b>
Chiffre d'affaires Activités Golf	1,0	0,9	0,0	4%
Chiffre d'affaires Autres activités annexes	0,4	0,3	0,1	27%
<b>Produits des Activités annexes</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>10%</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>43,2</b>	<b>18,4</b>	<b>24,8</b>	<b>134%</b>
Loyers nets	4,6	4,4	0,2	5%
Marge nette Promotion immobilière	5,5	2,7	2,8	105%
Marge nette Activités Golf	0,0	0,0	0,0	-330%
Frais de gestion nets / Activités Immobilières	-2,6	-1,8	-0,8	45%
Autres produits et charges d'exploitation	0,0	0,1	-0,1	-92%
<b>RESULTAT DES ACTIVITES</b>	<b>7,4</b>	<b>5,3</b>	<b>2,1</b>	<b>40%</b>
Résultat sur cession d'Immeubles de Placement	0,0	0,1	-0,1	-100%
Variation Juste Valeur sur Immeubles de Placement	2,0	7,5	-5,6	-74%
<b>Résultat de cession et Variation JV</b>	<b>2,0</b>	<b>7,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>-74%</b>
Autres produits et charges opérationnels	0,1	0,0	0,1	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>9,4</b>	<b>12,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-27%</b>
Coût de l'endettement net	-2,4	-2,3	-0,1	3%
Autres produits et charges financiers	0,0	0,1	-0,1	-154%
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	-0,1	0,1	-100%
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>7,0</b>	<b>10,5</b>	<b>-3,5</b>	<b>-34%</b>
Impôts sur les résultats "théorique" (IS 34%)	-2,4	-3,7	1,4	-36%
Défiscalisation Outre-Mer interne ("Economie d'IS")	0,0	1,6	-1,6	-100%
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0%
<b>RESULTAT NET</b>	<b>4,6</b>	<b>8,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-45%</b>
Intérêts Minoritaires	0,3	0,3	0,0	19%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>4,3</b>	<b>8,1</b>	<b>-3,8</b>	<b>-47%</b>



### Hausse du chiffre d'affaires, portée par le changement de dimension en Promotion

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, CBo Territoria a réalisé un chiffre d'affaires de 43,2 M€, en croissance de 134 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Cette forte progression est tirée par l'activité de Promotion immobilière dont le chiffre d'affaires atteint 35,9 M€ en croissance de 212 %. Ces ventes sont composées de 30,9 M€ de ventes d'immeubles bâtis (+ 257 %) et de 5,0 M€ de ventes de terrains à bâtir (+ 75 %).

L'activité de Foncière poursuit sa progression avec des revenus locatifs bruts de 5,3 M€ sur le semestre (+ 5 %), tirée par la mise en location d'actifs en Immobilier professionnel livrés fin 2010.

### Doublement de la marge dégagée en Promotion, pour un résultat des activités en hausse de 40 %

La marge en Promotion dégagée sur le semestre ressort à 5,5 M€ (+ 105 %) contre 2,7 M€ pour la même période de l'exercice précédent. Le taux moyen de marge de 15 % prend en compte la croissance des ventes de logements sociaux et de logements privés, conformément au plan de développement de la société.

L'activité de Foncière a dégagé un revenu net (EBITDA) de 4,6 M€, représentant 86 % des revenus locatifs bruts.

Fort de ces performances, le résultat des activités augmente de 40 % à 7,4 M€ contre 5,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### Un résultat opérationnel en recul en l'absence de revalorisation des actifs fonciers

Le résultat opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2011 s'élève à 9,4 M€. Il intègre la réévaluation des immeubles de placement de + 2,0 M€ (localisée à hauteur de 1,6 M€ sur les actifs de rendement en Immobilier Entreprise et Habitat) attestant la robustesse des actifs du Groupe. Il se compare au résultat opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2010 (12,9 M€) qui intégrait notamment une revalorisation ponctuelle des actifs fonciers de 5,8 M€ (contre 0,4 M€ du 1<sup>er</sup> semestre 2011).

### Un résultat net intermédiaire supportant une charge d'impôts normalisée

Tenant compte d'une bonne maîtrise du coût de l'endettement net (à 2,4 M€ contre 2,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010), le résultat avant impôts ressort à 7,0 M€.

En l'absence provisoire d'investissement en patrimoine résidentiel de défiscalisation, le résultat net en situation intermédiaire est de 4,6 M€ contre 8,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

Après prise en compte de la quote-part de résultat revenant aux Minoritaires (0,3 M€), le résultat net Part du Groupe s'élève à 4,3 M€.

### Augmentation de 60 % du cash-flow généré

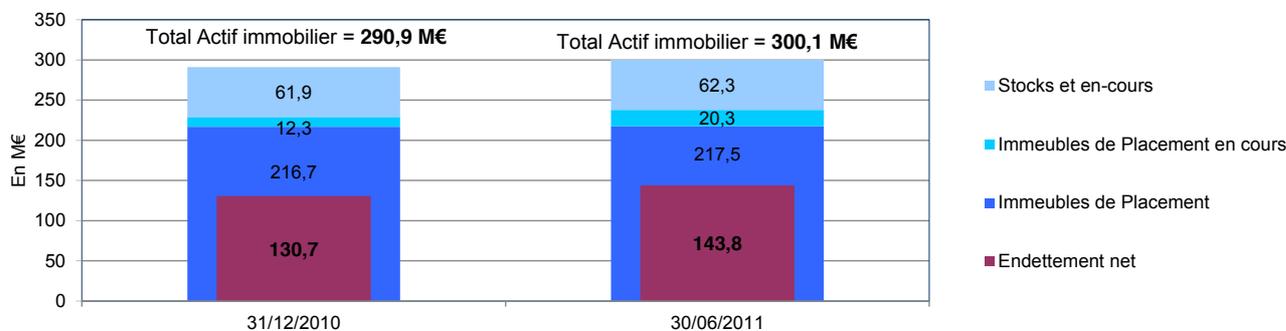
Grâce à la performance de l'activité de Promotion, CBo Territoria génère un cash-flow de 5,4 M€, en croissance de 60 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### 3.3 - Au niveau du Bilan

#### Une structure bilancielle équilibrée et solide

Les capitaux propres consolidés Part du Groupe s'élèvent à 123,3 M€ au 30/06/2011 contre 121,0 M€ au 31/12/2010. Leur évolution (+ 2,3 M€) est principalement impactée par les dividendes 2010 versés en 06/2011 pour - 2,6 M€ (0,08 € / action), et le résultat net Part du Groupe de S1 2010 pour + 4,3 M€.

L'endettement net (après prise en compte de la trésorerie active et des actifs financiers garantissant des emprunts) au 30/06/2011 s'élève à 143,8 M€ (contre 130,7 M€ au 31/12/2010), représentant 48 % de la valeur totale des actifs immobiliers (Immeubles de Placement + Stocks); cette hausse du taux d'endettement global est notamment liée à la mobilisation de trésorerie générée par le cycle infra-annuel de l'activité promotion immobilière.



La trésorerie nette, après prise en compte des soldes bancaires courants créditeurs, s'élève à 3,3M€ au 30/06/2011 ; elle atteint un point bas annuel en raison principalement de l'effet de saisonnalité des ventes de logements privés, toujours significativement plus importantes au second semestre.

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.

Au 1<sup>er</sup> semestre, le développement de nouveaux immeubles de rendement a permis à CBo Territoria d'accroître la valeur de ses actifs immobiliers patrimoniaux d'un montant net de 9 M€, pour les porter à 238 M€.

Les stocks et en-cours (62,3 M€) progressent modérément (+ 13 % par rapport au 30 juin 2010) au regard de la forte croissance de l'activité de Promotion ; ils comprennent un nombre limité de lots bâtis achevés.

#### Un financement sécurisé

Les financements sont en place pour toutes les opérations en cours de travaux au 30/06/2011, à la fois pour les opérations en promotion immobilière et les opérations patrimoniales.

La dette financière est en taux fixe pour près de 65 % (pour la partie long terme) ; elle présente par ailleurs une durée moyenne longue et n'est concernée par des conditions particulières de remboursement ou renégociation (covenants) qu'à hauteur d'une quotité limitée à 10 %.



## 4 / Développement et perspectives pour 2011 - 2012

### En promotion immobilière

Sur le secteur Logement privé : le 4<sup>ème</sup> trimestre 2011 sera marqué par le lancement en phase de pré-commercialisation de six nouvelles opérations pour un total de 250 logements, avec une offre localisée à Sainte-Marie, Saint-Denis et Saint-Pierre. Ces programmes seront lancés en phase chantier à l'obtention d'une pré-commercialisation (sur la base de contrats de réservation signés) à hauteur de 40 %.

Sur le secteur Logement social : 187 logements (sur deux programmes) devraient être mis en chantier et actés (vente notariée) au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2011, assurant ainsi la mise en production de la totalité des contrats de réservations signés en 2010.

En matière de parcelles résidentielles : Les ventes actées en 2011 pourraient atteindre 60 à 65 lots, et l'objectif est de déployer sur 2011-2012 une offre nouvelle portant sur 150 parcelles.

Sur le secteur de l'immobilier professionnel : la construction du nouveau siège de la CAF à « Beauséjour » a démarré en juillet 2011, dès la signature de l'acte de vente notariée, et devrait générer un CA de 23,5 M€ sur les 18-24 mois à venir.

Au niveau des ventes d'autres terrains : les terrains du lotissement artisanal de la zone d'activité du « Portail » devraient être vendus sous un horizon de 12 à 18 mois.

Ces développements opérationnels et commerciaux en promotion immobilière assurent à la fois la forte croissance du chiffre d'affaires en 2011 et sa consistance sur 2012.

### Au niveau de la Foncière

En immobilier professionnel : les surfaces en exploitation au 31/12/2011 devraient augmenter de 16% (Vs 31/12/2010) avec la mise en location de 1 500 m<sup>2</sup> de bureaux et commerces (Op. « La Balance » à Savanna), la livraison de 3 400 m<sup>2</sup> de Bureaux (Op. « Les Cuves de la Mare Tranche 2 » à La Mare) et l'acquisition de 1 700 m<sup>2</sup> d'actifs commerciaux déjà loués et sous promesse de vente (Opération « Bel Air » à Saint-Louis).

Sur le secteur résidentiel : le 2<sup>ème</sup> semestre 2011 enregistrera d'une part la livraison effective d'une opération de 36 logements et d'autre part l'engagement d'une nouvelle opération de 40 logements, cette dernière devant générer une économie d'impôt attendue à hauteur de 2,0 M€ et rattachable sous conditions à l'année fiscale 2011.

Fort des opérations engagées en chantier, des contrats signés et de son cycle d'activité, CBo Territoria anticipe un franchissement du cap des 100 M€ de chiffre d'affaires en fin d'année 2011, avec une forte croissance du cash-flow généré au 2<sup>ème</sup> semestre 2011.

CBo Territoria poursuit ainsi ses activités sur les années 2011 et 2012 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.



## **5 / Evènements postérieurs à la clôture**

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture des comptes (30/06/2011) et celle de l'établissement des comptes semestriels.

---

**Le Conseil d'Administration**