

<b>01</b>	Rapport de gestion	page 02
<b>02</b>	Comptes consolidés	page 28
<b>03</b>	Comptes sociaux	page 70
<b>04</b>	Rapports des Commissaires aux Comptes	page 90
<b>05</b>	Ordre du jour de l'Assemblée Générale et projet de résolutions	page 102



Situation et activités du Groupe au cours de l'exercice  
Patrimoine  
Résultats financiers  
Développement et perspectives  
Filiales et participations  
Informations complémentaires  
Propositions du Conseil d'Administration



Rapport de gestion

01

## Assemblée Générale Ordinaire du 8 juin 2011

### Rapport du Conseil d'Administration

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale pour vous rendre compte de l'activité de la Société et du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés dudit exercice ainsi que diverses résolutions.

Les rapports des Commissaires aux Comptes et le présent rapport de gestion ainsi que les comptes annuels et autres documents s'y rapportant ont été mis à votre disposition au siège de la Société dans les conditions et les délais prévus par la loi, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

---

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 31 décembre 2010 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 de l'exercice

CBo Territoria, ses filiales et participations, ont poursuivi leur activité au cours de l'année 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 :

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

L'étude de projets immobiliers sur ces terrains s'est poursuivie avec notamment l'avancement du dossier en vue de l'implantation d'un centre commercial (signature

des baux, obtention des autorisations commerciales, dépôt du permis de construire), la pré-commercialisation des moyennes surfaces commerciales du retail park, le lancement des travaux sur une première opération immobilière (jardinierie de 2 500 m<sup>2</sup> de surface de vente), l'étude d'un premier programme de bureaux et des premiers projets sur les parcelles à vocation artisanale.

#### 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 qui ont démarré au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, selon un découpage opérationnel en trois tranches, ont permis la mise à disposition des premiers terrains constructibles en début d'année 2010 sur lesquels les premiers programmes immobiliers, en promotion / logement privé (50 logements), en parcelles individuelles (60 lots) ainsi qu'en Patrimoine habitat (89 logements), ont été démarrés.
- . 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 (dont CBo Territoria est propriétaire à hauteur de 28 hectares). Les travaux d'aménagement qui ont démarré au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009, ont permis la mise à disposition des deux premiers macro-lots. Sur ceux-ci sont développés d'une part un lotissement de 70 parcelles et d'autre part l'opération phare consistant en la réhabilitation du secteur de l'ancienne usine sucrière au cœur du quartier par le biais d'une opération mixte (logements sociaux, équipements publics et commerces).
- . Lotissement « Vert Lagon » à Saint-Paul / Ermitage Les Bains (300 logements à construire sur 2/3 ans) : les travaux d'aménagement démarrés en fin d'année 2009 sont réalisés à 80 % ; ils ont permis la mise à disposition dès 2010 de terrains représentant plus de la moitié du potentiel constructible total de l'opération, sur lesquelles les opérations immobilières ont été lancées.
- . 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. Après les dernières démarches administratives concernant l'opération de ZAC conclues fin 2009, les premiers travaux d'aménagement ont été lancés en fin d'année 2010 pour la réalisation des premières voiries et d'un premier lotissement.

Les études amont se sont poursuivies sur une opération :

- . Projet « Marie Caze » à Saint-Paul : les premières 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 650 logements, se sont poursuivies, dans l'objectif de l'obtention des autorisations administratives en 2011 et d'une entrée en phase opérationnelle sous un horizon de 2 ans.

#### En synthèse sur les opérations d'aménagement :

Opération d'aménagement	Commune	Superficie op (Hectares)	Durée de développement (Estimée)	Etat d'avancement (/Surfaces Terrains aménagés)	Dominante (/Programmes immobiliers)	Potentiel de développement restant	
						Logements	m <sup>2</sup> Shon Locaux Activités
Le Portail	Saint-Leu	30 ha	2008 – 2015	80 %	Immo. Professionnel	96 logts	65 000 m <sup>2</sup> Shon
Beauséjour	Sainte-Marie	65 ha	2010 – 2018	10 %	Immo. Résidentiel	1 800 logts	15 000 m <sup>2</sup> Shon
Vert Lagon	Saint-Gilles (St-Paul)	9 ha	2009 – 2012	80 %	Immo. Résidentiel	110 logts	2 000 m <sup>2</sup> Shon
Cap Austral	Saint-Pierre	32 ha	2009 – 2020	20 %	Immo. Résidentiel	530 logts	0 m <sup>2</sup> Shon
Roche Café	Saint-Leu	14 ha	2010 – 2015	5 %	Immo. Résidentiel	350 logts	1 000 m <sup>2</sup> Shon
<b>Total Op. Aménagement en cours</b>		<b>150 ha</b>				<b>2 886 logts</b>	<b>83 000 m<sup>2</sup> Shon</b>

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 2 900 logements et plus de 80 000 m<sup>2</sup> de locaux professionnels. Ces opérations sécurisent ainsi le plan de développement.

## 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 enregistre une forte hausse :

<b>Immobilier résidentiel / Logement privé</b> <i>En nombre de logements</i>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Logements mis en chantier	97	15	117
Logements livrés	7	112*	117
Logements en cours de travaux (au 31/12)	97	0	94
<i>Dont logements réservés ou vendus</i>	<i>88</i>	<i>0</i>	<i>62</i>
Logements vendus (« actés »)	16*	78	151
Logements achevés, non vendus (au 31/12)	0	24	15
<i>Dont logements réservés</i>	<i>0</i>	<i>16</i>	<i>13</i>

\* Hors opération Cassandra (34 logements) vendue à l'AFL, classée en Logement social

Cinq nouveaux programmes, totalisant 117 logements, démarrés en début d'année 2010 ont été livrés fin décembre 2010, et trois nouveaux programmes représentant 94 logements ont été lancés en phase travaux au cours de l'année 2010.

Le nombre de lots actés (ventes notariées signées) a atteint 151 logements, enregistrant un doublement des volumes actés (78 actes signés en 2009).

Les stocks disponibles au 31 décembre 2010 sont particulièrement limités.

Ces indicateurs d'activité témoignent de la reconnaissance de la qualité des programmes et logements proposés par CBo Territoria au sein de ses « quartiers à vivre », et positionnent le Groupe comme un acteur de référence de la promotion immobilière.

En promotion immobilière Habitat / Secteur social :

<b>Immobilier résidentiel / Logement social</b> <i>En nombre de logements</i>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Logements mis en chantier	34	0	111
Logements livrés	0	34*	0
Logements en cours de travaux (au 31/12)	34	0	111
<i>Dont logements réservés ou vendus</i>	<i>34</i>	<i>0</i>	<i>111</i>
Logements vendus (« actés »)	34*	0	111
Logements réservés, Net Période	34*	111	465
Logements réservés, au 31/12	34*	111	465

\* Opération Cassandra (34 logements) vendue à l'AFL, classée en Logement social

Le partenariat et l'accord-cadre signés en septembre 2009 avec la SHLMR, 1<sup>er</sup> bailleur social de La Réunion, portant sur le développement et la vente de 1 300 logements sur 2010-2015, se sont notamment concrétisés sur l'année 2010 par :

- . le lancement en phase travaux de deux opérations vendues en état futur d'achèvement (VEFA), 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. Subissant des délais administratifs relativement longs, les mises en chantier sont prévues pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011, dès l'obtention des financements publics par la SHLMR, pour des livraisons en 2012.

Ces programmes vendus en bloc à un opérateur de référence, à marge réduite - cible de 6 % en marge nette - sont néanmoins stratégiques pour le développement de CBo Territoria : ces opérations développées sur des terrains réservés à cet usage exclusif (dans le cadre du programme constructif global défini avec la collectivité locale dans la convention d'aménagement), avec un process opérationnel permettant la maîtrise de la qualité architecturale (supprimant tout marqueur social), participent à l'aménagement et assurent le développement durable des « quartiers à vivre ».

#### En promotion immobilière Entreprise :

Deux opérations importantes sont en cours de travaux :

- . sur le quartier d'affaires de Savanna à Saint-Paul, un programme mixte (centre médical, bureaux et commerces) de 5 400 m<sup>2</sup> est développé pour une livraison en début d'année 2011. Le niveau de commercialisation (actes signés et contrats de réservation) atteint 60 % au 31 décembre 2010.
- . en centralité de l'opération Cap Austral, au sein d'un programme mixte (logements sociaux, commerces, équipements publics) développé par CBo Territoria, ce sont 1 900 m<sup>2</sup> d'équipements publics (médiathèque et crèche) qui sont en cours de travaux et vendus à la Ville.

Développés ponctuellement sur d'anciens sites industriels, transformés en nouveaux quartiers d'affaires par CBo Territoria, ces programmes illustrent l'ouverture des quartiers d'affaires aux acquéreurs-utilisateurs, signe de crédibilité et facteur de stabilité.

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

175 parcelles « prêtes à bâtir » ont été viabilisées en 2010 sur trois opérations d'aménagement : Cap Austral – 70 lots, Vert Lagon – 45 lots, Beauséjour – 60 lots, dont 111 ont été effectivement mises en commercialisation en 2010.

Sur une offre disponible en 2010 de 130 lots (avec la vingtaine de parcelles résiduelles disponibles au 31 décembre 2009), l'année 2010 a enregistré :

- . la vente de 41 parcelles,
- . pour un stock de compromis signés au 31 décembre 2010 portant sur 48 parcelles, assurant la montée en régime de cette activité en terme de chiffre d'affaires.

Si cette offre diversifiée répond aux attentes du marché, il convient de prendre en compte un délai moyen relativement long, estimé entre 6 et 8 mois, entre la réservation et la signature l'acte.

Concernant les Ventes d'Autres terrains :

Contrairement à l'année 2009 où ces ventes de terrains divers avaient généré un chiffre d'affaires très élevé de 15,9 M€ caractérisé par des grandes cessions d'opportunités, l'année 2010 a enregistré un chiffre d'affaires limité de 2,4 M€ constitué principalement de ventes en nue propriété de terrains destinés au logement social.

Synthèse Chiffre d'affaires Promotion Année 2010 :

Promotion immobilière En M€	2009	2010	Variation	% Variation
Ventes Immo. Habitat Privé	18,4	30,0	11,6	63 %
Ventes Immo. Habitat Social	5,1	9,6	4,5	88 %
Ventes Immo Entreprise	1,6	7,8	6,2	398 %
<b>Total Ventes Immobilier bâti</b>	<b>25,1</b>	<b>47,4</b>	<b>22,3</b>	<b>89 %</b>
Ventes Parcelles individuelles Habitat	6,6	7,9	1,3	20 %
Ventes Autres Terrains	16,0	2,4	-13,6	-85 %
<b>Total Ventes Terrains</b>	<b>22,5</b>	<b>10,2</b>	<b>-12,3</b>	<b>-55 %</b>
<b>Total Promotion Immobilière</b>	<b>47,6</b>	<b>57,6</b>	<b>10,0</b>	<b>21 %</b>
<b>Total Promotion, hors Ventes Autres Terrains</b>	<b>31,7</b>	<b>55,3</b>	<b>23,6</b>	<b>75 %</b>

L'activité en promotion immobilière poursuit ainsi son essor en 2010 avec un chiffre d'affaires global de 57,6 M€, en progression globale de 21 %.

Sur les lignes de produits stratégiques, la hausse de l'activité atteint 75 %, soutenu par un second semestre très dynamique sur le secteur résidentiel privé (qui voit par ailleurs, et de façon structurelle, les ventes se concentrer sur la fin d'année civile).

Il est par ailleurs rappelé que l'année 2009 constitue une année de comparaison globale, caractérisée par un niveau exceptionnellement élevé de ventes d'Autres terrains, alors que CBo Territoria privilégie le développement d'opérations immobilières et la conservation en patrimoine des actifs en immobilier professionnel à destination de la Foncière (développement pour compte propre).

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

En Patrimoine Immobilier d'entreprise :

En matière de développements immobiliers patrimoniaux, l'année 2010 a enregistré la livraison d'une opération représentant 2 500 m<sup>2</sup> de locaux commerciaux (4,0 M€ d'investissement) loués à l'enseigne de jardinerie Gamm Vert et achevés en fin d'année 2010. Cette opération constitue première opération immobilière développée sur la zone du Portail.

Les travaux en cours portent sur 5 000 m<sup>2</sup> de locaux, avec le lancement de la 2<sup>ème</sup> tranche de bureaux de l'opération « Cuves de la Mare » (3 300 m<sup>2</sup> de bureaux au sein du Quartier d'affaires de la Mare) et d'une opération mixte en centralité de Grands Bois à Saint-Pierre sur laquelle CBo Territoria conservera en patrimoine les locaux commerciaux (1 700 m<sup>2</sup>).

Les démarches amont se sont poursuivies sur les projets à développer sur le site du Portail, avec des avancées significatives sur le pôle Commercial (hypermarché et galerie, retail park) de la zone :

- . les autorisations commerciales (CDAC et CNAC) ont été obtenues, et le permis de construire a été déposé sur le centre commercial.
- . des promesses de bail ont été signées pour le centre commercial, et des contacts sont pris pour la commercialisation locative du retail park.



Par ailleurs, CBo Territoria a saisi une opportunité d'investissement en dehors de ces terrains : un contrat de réservation a été signé en vue de l'acquisition de 3 400 m<sup>2</sup> de locaux commerciaux en pied d'immeuble au centre-ville de Saint-Pierre (démarrage des travaux par le constructeur prévu en début d'année 2011).

#### 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).

L'année 2010 a été marquée par le lancement en travaux de deux nouvelles opérations (« Carré des Lataniers I » et « Domaine des Benjins ») situées à Beauséjour, portant sur un total de 89 logements (pour un investissement de 15,3 M€). L'achèvement des fondations et l'obtention des agréments fiscaux sur cette année ont permis à CBo Territoria d'enregistrer sur l'exercice une économie d'impôts de 4,1 M€. Les livraisons sont prévues respectivement au 2<sup>ème</sup> trimestre et en fin d'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 10,1 M€, en progression de 15 %.

<b>Foncière</b> <i>En M€</i>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Variation</b>	<b>% Variation</b>
Revenus locatifs Immo. Entreprise	5,0	6,1	1,1	22 %
Revenus locatifs Immo. Habitat	3,2	3,4	0,2	7 %
Revenus locatifs Autres	0,6	0,6	0,0	6 %
<b>Total Revenus locatifs bruts</b> <i>(hors charges refacturées)</i>	<b>8,8</b>	<b>10,1</b>	<b>1,3</b>	<b>15 %</b>
Total Charges refacturées	0,8	1,2	0,4	47 %
<b>Total Loyers, charges refacturées incluses</b>	<b>9,6</b>	<b>11,3</b>	<b>1,7</b>	<b>18 %</b>

La progression sensible des revenus locatifs issus du Patrimoine Entreprise est liée à l'effet en année pleine de la livraison de 7 500 m<sup>2</sup> de locaux professionnels en 2009.

Les actifs d'immobilier d'entreprise génèrent près de 60 % des revenus locatifs totaux ; ces baux sont signés à 40 % avec des filiales de grands groupes et à 30 % avec des locataires issus des secteurs public et para-public.

La gestion du patrimoine immobilier s'est poursuivie normalement :

- . sur le secteur de l'immobilier professionnel (40 200 m<sup>2</sup> en gestion) : Le taux d'occupation au 31 décembre 2010 atteint 95 %. Les surfaces non louées représentant 2 000 m<sup>2</sup> ; elles correspondent principalement à deux départs de locataires (400 m<sup>2</sup> de bureaux et 1 200 m<sup>2</sup> de surface commerciale) pour lesquels la relocation est en cours.
- . sur le secteur de l'immobilier résidentiel (374 logements / 30 800 m<sup>2</sup> en gestion) : le taux d'occupation atteint 95 %. Le niveau moyen des loyers pratiqués, soit 10 € / m<sup>2</sup>, se maintient dans un marché concurrentiel.

## 2. Patrimoine

Le total des Actifs immobiliers (Immeubles de Placement et Stocks) détenus par CBo Territoria au 31 décembre 2010 s'élève à 290,9 M€, contre 245,5 M€ au 31 décembre 2009.

<b>Total Actifs Immobiliers</b> <i>En M€</i>	<b>31/12/09</b>	<b>31/12/10</b>	<b>Variation</b>	<b>% Variation</b>
Immeubles de Placement	202,3	216,7	14,4	7 %
Immeubles de Placement en cours	3,2	12,3	9,1	280 %
<b>Total Immeubles de Placement</b>	<b>205,5</b>	<b>229,0</b>	<b>23,5</b>	<b>11 %</b>
Total Stocks et En-cours	40,0	61,8	21,8	55 %
<b>Total Actifs Immobiliers</b>	<b>245,5</b>	<b>290,9</b>	<b>45,3</b>	<b>18 %</b>

La valeur totale des Immeubles de placement progresse de près de 24 M€, enregistrant :

- . des investissements nouveaux de 18 M€ ;
- . une revalorisation nette (progression de la juste valeur) de 11 M€ ;
- . des reclassements vers la catégorie des Stocks pour 5 M€ (concernant notamment les terrains en ZAC résidentielle compte tenu de l'avancement de l'opération).

Au niveau des Immeubles de placement (Patrimoine) :

Economiquement, les Immeubles de placement s'analysent ainsi :

<b>Immeuble de placement<sup>(1)</sup></b>	<b>Valorisation en M€</b>		<b>Analyse au 31/12/2010</b>		
	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>Consistance</b>		<b>Rendement loc. brut<sup>(3)</sup></b>
			<b>Nombre<sup>(2)</sup></b>	<b>Unité</b>	
IP Patrimoine bâti Immo. Professionnel	73,0	80,1	37 500	m <sup>2</sup> surf. utile	8,8 %
IP Patrimoine bâti Immo. Habitat	69,2	70,9	30 800	m <sup>2</sup> surf. utile	5,3 %
<b>Sous-total IP Patrimoine bâti</b>	<b>142,2</b>	<b>151,0</b>	<b>68 300</b>	<b>m<sup>2</sup> surf. utile</b>	<b>7,1 %</b>
IP Terrains en ZAC / ZAE	35,1	36,9	32	hectares	
IP Terrains agricoles	18,4	22,3	1 800	hectares	
IP Autres terrains	6,6	6,5	1 150	hectares	
<b>Sous-total Terrains (non bâtis)</b>	<b>60,1</b>	<b>65,7</b>	<b>2 982</b>	<b>hectares</b>	
<b>Total Immeubles de Placement</b>	<b>202,3</b>	<b>216,7</b>			

(1) « IP » : Immeubles de Placement

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

(3) « Rendement locatif brut » : Base Loyers HC au 01/01/2011, avant inoccupation et charges immobilières

Au 31 décembre 2010, 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 (40 200 m<sup>2</sup> de Surface Utile en gestion, ou 37 500 m<sup>2</sup> après prise en compte proportionnelle du patrimoine localisé dans des SCI consolidées en Intégration proportionnelle), diversifié entre Locaux commerciaux (17 700 m<sup>2</sup>), Bureaux (16 200 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 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 2 980 hectares. Parmi ceux-ci, les opérations d'aménagement en cours s'étendent sur 32 hectares, et regroupent l'opération ZAC « Portail » (25 ha) et la zone d'activités « La Mare » (7 ha). La ZAC « Roche Café » (14 ha) a été reclassée de la catégorie des Immeubles de placement vers les Stocks au 31 décembre 2010 conformément à sa vocation (développement d'opérations en promotion) et à son stade d'avancement (autorisations administratives obtenues et travaux d'aménagement démarrés), selon la norme IFRS correspondante.

Au niveau des Stocks (Promotion) :

Economiquement, les Stocks se décomposent ainsi :

<b>Stocks</b> <i>En M€</i>	<b>31/12/2009</b>	<b>31/12/2010</b>
Terrains en opérations d'aménagement	18,4	17,5
Parcelles individuelles et Autres terrains	10,1	17,0
<b>Sous-total Stocks Terrains</b>	<b>28,4</b>	<b>34,5</b>
Stocks Immobilier Habitat (en cours et achevés)	6,7	18,0
Stocks Immobilier Entreprise (en cours et achevés)	4,9	9,3
<b>Sous-total Stocks Opérations immobilières</b>	<b>11,6</b>	<b>27,3</b>
<b>Total Stocks immobiliers (nets)</b>	<b>40,0</b>	<b>61,8</b>

Les terrains des ZAC sont en cours d'aménagement et les macro-lots aménagés sont transférés progressivement aux opérations immobilières (bâties et lotissements individuels).

Les Stocks Op. immobilières totalisent 27,3 M€ au 31 décembre 2010, et regroupent essentiellement des programmes en cours de construction (24 M€) ; les opérations achevées représentent moins de 4 M€ au 31 décembre 2010 dont la majeure partie est couverte par des contrats de réservation.

### 3. Résultats financiers

Les comptes consolidés de CBo Territoria sont établis au 31 décembre 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 de l'année 2010.

### 3.2 - Compte de résultat

Comptes consolidés, normes IFRS En M€	A/2010	A/2009	Variation	% Variation
Revenus locatifs bruts	10,1	8,8	1,3	15 %
Charges refacturées	1,2	0,8	0,4	47 %
<b>Loyers</b>	<b>11,3</b>	<b>9,6</b>	<b>1,7</b>	<b>18 %</b>
Ventes Immeubles bâtis	47,4	25,1	22,3	89 %
Ventes Terrains	10,2	22,5	-12,3	-55 %
<b>Chiffre d'affaires Promotion immobilière</b>	<b>57,6</b>	<b>47,6</b>	<b>10,0</b>	<b>21 %</b>
Chiffre d'affaires Activités Golf	1,9	1,8	0,2	11 %
Chiffre d'affaires Autres activités annexes	0,8	0,9	-0,1	-12 %
<b>Produits des Activités annexes</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>3 %</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>71,7</b>	<b>59,9</b>	<b>11,8</b>	<b>20 %</b>
Loyers nets	8,8	7,5	1,3	18 %
Marge nette Promotion immobilière	10,2	13,0	-2,8	-22 %
Marge nette Activités Golf	0,0	-0,1	0,1	-93 %
Frais de structure non ventilés Activités Immobilières	-4,1	-3,4	-0,7	20 %
Autres produits et charges d'exploitation	0,1	0,0	0,1	-
<b>RESULTAT DES ACTIVITES</b>	<b>14,9</b>	<b>16,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-12 %</b>
Résultat sur cession d'Immeubles de Placement	0,1	0,2	-0,1	-42 %
Variation Juste Valeur sur Immeubles de Placement	11,1	10,7	0,3	3 %
Ecart d'acquisition sur rachats immobiliers	0,0	0,0	0,0	-
<b>Résultat de cession, Variation JV &amp; Ecart d'acq.</b>	<b>11,1</b>	<b>10,9</b>	<b>0,2</b>	<b>2 %</b>
Autres produits et charges opérationnels	0,1	0,0	0,1	-
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>26,2</b>	<b>27,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-6 %</b>
Coût de l'endettement net	-4,7	-4,5	-0,2	4 %
Autres produits et charges financiers	0,0	0,2	-0,2	-
<b>Résultat financier</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>9 %</b>
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	0,0	0,0	-
<b>RESULTAT AVANT IMPOTS</b>	<b>21,5</b>	<b>23,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-9 %</b>
Impôts sur les résultats (« IS brut normatif »)	-7,6	-8,1	0,5	-6 %
Défiscalisation interne (« Economie d'IS »)	4,1	0,0	4,1	-
<b>Impôts sur les résultats (« net »)</b>	<b>-3,5</b>	<b>-8,1</b>	<b>4,6</b>	<b>-56 %</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	-
<b>RESULTAT NET</b>	<b>18,0</b>	<b>15,5</b>	<b>2,5</b>	<b>16 %</b>
Intérêts Minoritaires	0,8	0,3	0,5	160 %
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>17,2</b>	<b>15,2</b>	<b>2,0</b>	<b>13 %</b>

Une hausse du chiffre d'affaires tirée par les deux activités du Groupe

En 2010, CBo Territoria a réalisé un chiffre d'affaires total de 71,7 M€ en croissance de 20 % par rapport à 2009. Cette performance est tirée par les deux activités du Groupe :

- la Promotion immobilière qui poursuit en 2010 son essor avec un chiffre d'affaires de 57,6 M€ en croissance globale de 21 % (et de 75 % sur les lignes de produits stratégiques). Ces ventes sont composées de 47,4 M€ de ventes d'immeubles bâtis et de 10,2 M€ de ventes de terrains à bâtir ;

.l'activité de Foncière qui a bénéficié en 2010 du plein effet des livraisons effectuées en 2009, et enregistre une hausse de 15 % de ses revenus locatifs bruts à 10,1 M€, dont 60 % sont générés par des actifs d'immobilier d'entreprise.

#### Une marge en Promotion concentrée sur les lignes de produits stratégiques

Le mix-produit des ventes en Promotion en 2010 a permis de dégager une marge de 10,2 M€, soit un niveau moyen de 18 % en normalisation par rapport à celui de l'année 2009 (27 %) marquée par des marges importantes réalisées sur des ventes d'opportunité de grands terrains fortement contributrices. Les marges en Promotion sur le secteur résidentiel privé (10-12 %) et en Promotion sur le logement social (5-7 %) se situent à des niveaux normatifs et restent abondées d'une marge sur l'aménagement et la valorisation des terrains.

L'activité de Foncière a dégagé un revenu net (excédent brut locatif) de 8,8 M€, représentant un niveau de 87 % des revenus locatifs bruts.

Le résultat des activités ressort à 14,9 M€ contre 16,9 M€ en 2009, soit une baisse de 12 %. Ce résultat 2010 progresse néanmoins de 45 % (14,3 M€ vs 9,9 M€) hors ventes d'opportunité de grands terrains qui avaient contribué, en 2009, au résultat des activités à hauteur de 7,0 M€.

#### Un résultat net en hausse de 16 %

Le résultat opérationnel 2010 atteint 26,2 M€. Il intègre la réévaluation des immeubles de placement de + 11,1 M€ selon expertise indépendante (DTZ Eurexi).

Cette réévaluation positive a été dégagée sur les terrains assiette des projets immobiliers à développer, notamment au sein des opérations d'aménagement en cours, à hauteur de + 4,4 M€, sur les terrains agricoles à hauteur de 3,7 M€ (représentant une revalorisation moyenne de 20 %) et sur les immeubles de rendement à hauteur de 3,0 M€, représentant une revalorisation moyenne de 2 % de la valeur totale de ces immeubles de rendement.

Bénéficiant d'un coût de la dette maîtrisé, le résultat financier est contenu à - 4,6 M€ contre - 4,3 M€ en 2009 ; et le résultat avant impôts ressort à 21,5 M€.

Les investissements locatifs résidentiels réalisés en 2010 génèrent une économie d'impôts de 4,1 M€ (défiscalisation Girardin intermédiaire à l'IS). Intégrant ainsi une charge d'impôts sur les sociétés réduite à 3,5 M€ (et entièrement constituée d'impôts différés), le résultat net de CBo Territoria atteint 18,0 M€, soit une hausse de 16 % par rapport à 2009.

Après prise en compte du résultat revenant aux minoritaires (0,8 M€), le résultat net part du Groupe s'établit à 17,2 M€, contre 15,2 M€ en 2009, en progression de 13 %.

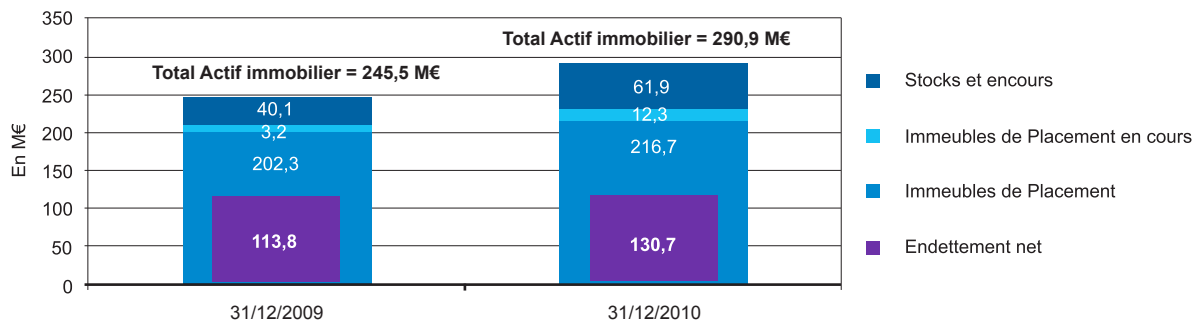
### **3.3 - Au niveau du Bilan**

#### Capitaux propres :

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 126,3 M€ au 31 décembre 2010 (incluant la quote-part revenant aux intérêts minoritaires pour 5,3 M€), contre 109,0 M€ au 31 décembre 2009. Leur évolution (+ 17,3 M€) prend en compte les dividendes 2009 versés en juin 2010 pour - 2,2 M€, le résultat net comptable de 2010 pour + 18,0 M€, une augmentation de capital réalisée par les associés tiers sur une filiale (0,9 M€) et une augmentation de capital de CBo Territoria résultant de la levée de stock-options (0,5 M€).

Endettement net :

L'endettement net (après prise en compte de la trésorerie active et des actifs financiers garantissant des emprunts) au 31 décembre 2010 s'élève à 130,7 M€ (contre 113,7 M€ au 31 décembre 2009), représentant 45 % de la valeur totale des actifs immobiliers (Immeubles de Placement + Stocks).



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.

Financement :

Le financement de la promotion immobilière est assuré par la mise en place de crédit-promoteurs sur la majorité des opérations ; sur la promotion Habitat privé, l'ensemble de ces crédits a pu être remboursé en fin d'année avec l'encaissement des ventes. L'encours résiduel de crédit-promoteur au 31 décembre 2010, représentant 8,6 M€, concerne deux opérations de lotissement résidentiel et une opération en immobilier d'entreprise.

Sur la Foncière, le financement est assuré par la mise en place d'emprunts long terme adossés à chaque opération. Cette dette financière est en taux fixe pour près de 70 % ; elle présente par ailleurs une durée moyenne longue et n'intègre pas de conditions particulières de remboursement ou renégociation (covenants).

Deux lignes de financement global ont par ailleurs été mises en place en 2010 pour 11,5 M€, dont 8,5 M€ à long terme. 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 14,2 M€ au 31 décembre 2010.

**4. Développement et perspectives**

**Plan Horizon 2015**

Sur des marchés porteurs, à partir d'un potentiel foncier maîtrisé et de savoir-faire uniques, CBo Territoria a formalisé en milieu d'année 2010 son Plan de développement à 5 ans, en conformité avec ses orientations stratégiques de développeur immobilier global.

Validé par le Conseil d'administration lors de sa séance du 9 septembre 2010, le Plan Horizon 2015 a ainsi été exposé à la communauté financière le 22 septembre 2010.

**- Vers un doublement de la taille du Groupe**

Le Groupe ambitionne la réalisation, sur la période 2011-2015, de :

- 2 900 logements et 450 parcelles viabilisées ;
- 100 000 m<sup>2</sup> d'immobilier professionnel ;

dans des conditions de déploiement et rentabilité particulièrement favorables.

- **En matière de Promotion immobilière**, l'activité déployée vise un chiffre d'affaires annuel de plus de 120 M€ à compter de 2013, avec un niveau de marge moyen proche de 15 %.
- **Au niveau de la Foncière**, CBo Territoria a pour objectif de porter son patrimoine d'actifs de rendement à 380 M€ à horizon 2015 (contre 151 M€ au 31 décembre 2010), composé au 2/3 par des actifs en Immobilier d'entreprise, pour des loyers de 24 M€, en dégagant un niveau de rendement brut moyen de 7,5 %.
- **Un équilibre de financement global**  
Sur la période du plan, la trésorerie à investir pour le développement de la Foncière (45 M€, après mobilisation des financements bancaires et prise en compte des terrains déjà à l'Actif) sera couverte par le cash flow dégagé en Promotion immobilière (100 M€ en cumul 2011-2015) ; la réalisation et les objectifs du Plan global reposent ainsi sur un modèle d'autofinancement de la croissance.
- **Un plan créateur de valeur**  
En lien avec les axes stratégiques et un développement autofinancé (par le ré-investissement des résultats), le plan privilégie la valorisation de l'action, avec la constitution progressive d'un patrimoine d'actifs rentables et l'évolution vers un profil de Foncière aux revenus récurrents. Un objectif n'en est pas moins de proposer aux actionnaires un dividende annuel, en progression continue.

## Perspectives 2011-2012

L'année 2011 marquera l'entrée dans le Plan *Horizon 2015*.

### - 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 études et procédures réglementaires se poursuivront en 2011 sur la ZAC « Marie Caze » à La Plaine Saint-Paul avec une mise en œuvre opérationnelle possible à compter de 2012 (opération de 650 logements sur 25 hectares).

Sur la zone d'activités du « Portail », les terrains de la première phase opérationnelle (soit 16 hectares sur 20 hectares de surface utile totale) sont désormais prêts à recevoir des opérations immobilières pour un démarrage en phase travaux dès obtention des dernières autorisations.

Les travaux de viabilisation des premières phases opérationnelles des quatre opérations d'aménagement résidentielles (« Beauséjour », « Cap Austral » et « Vert Lagon » et « Roche Café ») rendront disponibles dès le premier trimestre 2011, de nouveaux terrains pour la poursuite du développement d'opérations immobilières tant en parcelles viabilisées qu'en promotion immobilière (et de façon secondaire en opération patrimoniale défiscalisante).

### - Au niveau de la promotion immobilière

Sur ces zones d'aménagement à vocation résidentielle, la commercialisation d'une offre totale de près de 150 parcelles individuelles « prêtes à bâtir » se poursuivra.

Concernant la promotion immobilière résidentielle sur le secteur privé, les ventes porteront sur une offre d'environ 150 logements en cours de travaux. L'année 2011 verra aussi l'étude de nouveaux programmes pour près de 300 logements, situés notamment sur la nouvelle ville de Beauséjour.

Sur le secteur de la promotion en habitat social, CBo Territoria lancera en phase travaux, dès l'obtention des accords de financement par notre partenaire SHLMR, les 465 logements dont les contrats de réservation ont été signés en 2010. Après ce point haut, les nouveaux projets à étudier sur 2011 porteront sur 150 logements.

En matière de promotion immobilière en immobilier professionnel, le développement portera très majoritairement sur des projets spécialement dédiés pour des clients-utilisateurs, au rythme des opportunités.

Au niveau commercial, le carnet de commandes en promotion immobilière (chiffre d'affaires restant à réaliser à l'avancement sur ventes signées + réservations signées) atteint 125 M€ au 31 décembre 2010, à réaliser en chiffre d'affaires sur 2011 et 2012, avec une forte contribution du logement social (80 M€).

**- Concernant le développement de la « Foncière », CBo Territoria**

- . bénéficiera de la livraison sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2011 de 5 000 m<sup>2</sup> de nouveaux locaux (bureaux et commerces) et de la livraison en 2011 de 89 logements (6 600 m<sup>2</sup>).
- . poursuit le développement de projets sur le parc d'activités du « Portail » :

Le pôle commercial prendra forme progressivement, avec la mise en chantier prévisionnelle (sous réserve de l'obtention des dernières autorisations) sur 2011-2012 de 23 000 m<sup>2</sup> de Shon pour le centre commercial (18 000 m<sup>2</sup> Shon, dont 7 800 m<sup>2</sup> de surface de vente) et le retail park (5 000 m<sup>2</sup> shon).

De nouvelles opérations patrimoniales en immobilier résidentiel seront lancées 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 sera reconduit pour un volume prévisionnel 2011-2012 de 150 nouveaux logements, calibré avec la situation fiscale et le rythme de dégageement des résultats fiscaux.

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 notre capacité d'investissement patrimonial en immobilier professionnel et d'accroître ainsi les loyers de la Foncière.

CBo Territoria engage ainsi l'année 2011 avec des perspectives favorables et une visibilité accrue sur le potentiel de développement, en phase avec le Plan *Horizon 2015*.



## 5. Filiales et participations

Le périmètre Groupe n'a pas enregistré de variations significatives.

Les sociétés filiales suivantes ont été créées au cours de l'exercice 2010 : SCCV Cap Horizon, SAS CBo Développement, SNC Cap Horizon, SCI Désiré Mahy.

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 intègre les sociétés suivantes :

Société	Siège social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2010	% d'intérêt 12/2010	% d'intérêt 12/2009
SA CBo Territoria	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	452 038 805	Société mère	100 %	100 %	100 %
<b>Sociétés intégrées globalement</b>						
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 %	-
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 %	58 %	58 %
SCI Cour Savanna	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100 %	75 %	75 %
SAS SRET	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100 %	100 %	98,92 %
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi 97435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100 %	100 %	98,92 %
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 %	66,67 %	66,67 %
SCI Lardy	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100 %	60 %	60 %
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 Herman	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 %
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 %	-
SCI Désiré Mahy	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	523 680 080	Intégration globale	100 %	100 %	-
SNC Cap Horizon	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	522 032 085	Intégration globale	100 %	100 %	-
<b>Sociétés intégrées proportionnellement</b>						
SCI Kerveguen	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	498 793 298	Intégration proportionnelle	50 %	50 %	50 %
SCCV Résidence Grand Hazier	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	492 804 646	Intégration proportionnelle	49 %	49 %	49 %
<b>Sociétés mises en équivalence</b>						
SNC Mapou	23 rue Raymond Verges 97441 Sainte-Suzanne	321 327 280	Mise en équivalence	33,78 %	33,78 %	33,78 %

Société	Siège social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2010	% d'intérêt 12/2010	% d'intérêt 12/2009
<b>Sociétés de défiscalisation</b>						
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 Le Verger	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	485 003 099	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI La Vierge du Cap	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 391	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Ponant	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Neptune	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Les Boréales	Cour de l'Usine – La Mare 97438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
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 %

En vous rendant compte de l'activité du Groupe, nous vous avons exposé l'activité de ses filiales et des sociétés contrôlées.

## 6. Informations complémentaires

### 6.1 - Méthodes comptables

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

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu en 2010.

### 6.2 - Comptes sociaux de CBo Territoria SA

Les comptes sociaux de CBo Territoria SA sont établis conformément aux dispositions du Plan Comptable Général 1999.

Aucun changement de méthode comptable ou de présentation des comptes annuels n'est intervenu en 2010.

CBo Territoria SA est la société-mère du Groupe ; elle porte à la fois les terrains constituant la réserve foncière, les opérations d'aménagement en cours de développement et certaines opérations immobilières. Pour les opérations immobilières positionnées dans des entités *ad hoc*, elle porte alors les titres de ces sociétés et/ou participe à leur financement.

<b>Bilan CBo Territoria SA</b> <i>Chiffres clés, en M€</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Total Bilan	258,2	168,3
Actif immobilisé	128,0	102,8
Stocks et en-cours	63,4	19,6
Trésorerie Actif	9,6	6,9
Capital social	42,2	41,9
Capitaux propres	79,1	77,6
Dettes financières	90,2	64,5

<b>Compte de résultat CBo Territoria SA</b> <i>Chiffres clés, en M€</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Chiffre d'affaires	25,0	40,7
Résultat d'exploitation	3,8	11,8
Résultat financier	-1,3	-0,6
Résultat courant	2,6	11,2
Résultat exceptionnel	-0,3	0,2
Impôts sur les sociétés	+0,9	-1,8
Résultat net	3,1	9,6

Le chiffre d'affaires de CBo Territoria SA est constitué essentiellement de ventes de biens immobiliers (constatées à l'achèvement en comptabilité sociale), dont une partie est réalisée au profit d'entités du Groupe en vue du développement d'opérations immobilières.

Le résultat net comptable 2010 s'élève à 3,1 M€ (9,6 M€ en 2009).

### 6.3 - Décomposition du solde des dettes fournisseurs

Les conditions générales de règlement pratiquées par CBo Territoria et ses filiales sont les suivantes :

- . factures sur opérations immobilières : paiement à 45 jours à partir de la date de réception des factures, en deux campagnes mensuelles de règlement ;
- . factures frais généraux : paiement à 30 jours de la date de réception des factures, en une campagne mensuelle de règlement.

Ponctuellement, des conditions particulières de règlement peuvent être négociées avec les entreprises, notamment dans le cadre de marchés de travaux.

Le poste Fournisseurs des Etats financiers de CBo Territoria SA atteint un total de 30 244 K€ au 31 décembre 2010, et se trouve ainsi constitué :

<b>Dettes Fournisseurs au 31/12/2010</b>	<b>Notes</b>	<b>En K€</b>	<b>En %</b>	<b>Rappel 31/12/2009</b>
<b>Dettes / Factures fournisseurs</b>	<b>(a)</b>	<b>22 135</b>	<b>73 %</b>	<b>8 506</b>
Dettes Fournisseurs / Retenues de garanties	(b)	1 325	4 %	1 145
Dettes Fournisseurs / Factures non parvenues	(c)	6 784	23 %	7 828
<b>Total Poste Dettes Fournisseurs</b>		<b>30 244</b>	<b>100 %</b>	<b>17 480</b>

(a) Ces dettes sur factures fournisseurs comptabilisées font l'objet de la décomposition ci-dessous.

(b) Ces dettes sont constituées des retenues de garantie sur les marchés de travaux (contractuelles) ; elles sont généralement exigibles au parfait achèvement des travaux.

(c) Ces enregistrements comptables concernent à la fois des factures non parvenues sur travaux réalisés et des provisions sur travaux restant à réaliser.

Le solde des dettes fournisseurs de CBo Territoria SA au 31 décembre 2010 de 22 135 K€ (a) se ventile ainsi :

Dettes / Factures fournisseurs au 31/12/2010	Notes	En K€	En %	Rappel 31/12/2009
Echéances échues (ant. au 31/12/2010)	(1)	703	3 %	224
Echéances courantes (janvier et février 2011)	(2)	10 101	46 %	3 074
Echéances particulières (post. au 01/03/2011)	(3)	11 331	51 %	5 029
<b>Total Solde Dettes Fournisseurs</b>		<b>22 135</b>	<b>100 %</b>	<b>8 506</b>

(1) La dette dont l'échéance théorique est échue est constituée de divers reliquats.

(2) Les factures aux échéances courantes correspondent aux factures à régler selon les délais habituels de paiement de la société aboutissant à un règlement sur les deux mois suivants, selon des conditions plus rapides que celles prévues par la Loi LME.

(3) Les factures présentant des échéances particulières, ie postérieures au 01/03/2011, correspondent principalement à des marchés de travaux (sur opérations d'aménagement) signés avec de grandes entreprises et prévoyant des conditions particulières de règlement, et de façon secondaire à des dettes vis-à-vis des collectivités (taxes / construction et participations) dont l'échéance est postérieure au 01/03/2011.

## 6.4 - Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

Le détail des résultats financiers de CBo Territoria SA au cours des cinq derniers exercices est présenté ci-dessous.

Nature des indications	2010	2009	2008	2007	2006
<b>I – Capital en fin d'exercice</b>					
Capital, en €	42 158 589	41 913 069	41 913 069	41 913 069	32 553 840
Nombre des actions ordinaires existantes	31 938 325	31 752 325	31 752 325	31 752 325	24 662 000
Nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes	-	-	-	-	-
Nombre maximal d'actions futures à créer					
- par conversion d'obligations	-	-	-	-	-
- par exercice de droits de souscription	-	-	-	-	-
<b>II – Opérations et résultats de l'exercice (en €)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	25 043 170	40 709 995	23 323 421	24 502 101	7 359 089
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 849 217	11 949 098	3 107 542	5 094 991	6 382 591
Impôts sur les bénéfices	-857 699	1 851 204	-664 507	321 079	189 798
Participation des salariés dues au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	3 100 146	9 559 069	2 619 982	4 442 296	5 433 260
Résultat distribué <sup>(1)</sup>	2 555 066	2 222 663	1 905 140	1 587 616	986 480
<b>III – Opérations et résultats de l'exercice (en €)</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,12	0,32	0,12	0,15	0,25
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,10	0,30	0,08	0,14	0,22
Dividende attribué à chaque action <sup>(1)</sup>	0,08	0,07	0,06	0,05	0,04
<b>IV – Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	35	32	29	26	24
Montant des salaires et sommes versés au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales...), en €	3 402 515	2 987 364	2 694 428	1 815 293	1 622 241

(1) Soit 0,08 € /action au titre de l'exercice 2010 suivant proposition du Conseil d'Administration du 10 mars 2011.  
En cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport au 31 938 325 actions composant le capital au 31/12/2010, le montant global des dividendes sera ajusté en conséquence.

## 6.5 - Dividendes versés au cours des trois derniers exercices

Les dividendes mis en distribution au titre des trois derniers exercices précédents ont été les suivants :

	Nombre d'actions	Dividendes distribués par action, en €	Avoir fiscal / action pers. phys., en €	Montant total distribué, en K€
2007	31 752 325	0,05	-	1 587,6
2008	31 752 325	0,06	-	1 905,1
2009	31 725 325	0,07	-	2 222,7

Sur proposition du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale, il est prévu de verser en juin 2011 un dividende au titre du résultat 2010 de 0,08 € par action, soit une distribution totale de 2 555,1 K€ (sur la base des 31 938 325 actions composant le capital social au 31 décembre 2010).

## 6.6 - Evènements postérieurs à la clôture

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture des comptes (31 décembre 2010) et celle de l'établissement des comptes annuels.

## 6.7 - Informations sur les dirigeants

Selon les statuts de la société CBo Territoria SA, la Direction générale est assumée soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique choisie parmi les membres du Conseil d'Administration ou en dehors d'eux ; le Conseil d'Administration choisissant entre les deux modalités d'exercice de la Direction générale.

Par délibération du 27 août 2009, le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général et a nommé M. Eric Wuillai, administrateur et Président du Conseil.

Le Conseil d'Administration est formé de huit membres. Les mandats détenus par les administrateurs de CBo Territoria SA au cours de l'exercice 2010 sont présentés ci-dessous.

### Eric WUILLAI

Président du Conseil d'Administration	CBo Territoria SA SRET SAS
Président	Bassin Bleu Country Club SAS CBo Gestion Immobilière SAS CBo Property SAS CBo Expansion SAS CBo Développement SAS
Directeur Général	CBo Territoria SA
Gérant	Clairefontaine SCI

### Martine Brac de la Perrière

Gérant	SCI Avril
Administrateur	CBo Territoria SA

**Harold Cazal**

Président  
Gérant

Optic Développement SAS  
Foncière de la Plaine SARL  
SFP Aménagement SARL  
HC Management SARL

Administrateur

CBo Territoria SA  
SIDR SAEM  
SODEGIS SAEM  
CICM SAS

**Guy Dupont**

Président  
Gérant

Aqua Service Réunion SAS  
GVS SAS  
SCI Orion  
SARL Logsud  
INK-OI

Administrateur

Bourbon SA  
ART SA  
CBo Territoria SA  
Sapmer SA  
Agence Française de Développement

**Guillemette Guilbaud**

Gérant  
Administrateur

Sigée Finance SARL  
CBo Territoria SA

**Jérôme Isautier**

Président du Conseil d'Administration

Société d'Exploitation du Musée du  
Rhum de La Réunion SAS  
Boutique de la Saga du Rhum SAS

Directeur Général  
Gérant

Etablissements Isautier SA  
Distillerie Isautier Eurl  
Immobilière d'Estretefonds SARL  
Sorec SCI  
Foncière de Terre Rouge SCI  
Enersud SCI  
Les Vitrines du Sud SCI

Administrateur

Etablissements Isautier SA  
CBo Territoria SA  
Société de production des Huiles de  
Bourbon SA  
SODICO SA  
SIACOM SAS  
Rhums Réunion GIE

**Michel Pupin**

Directeur Régional

Caisse des Dépôts et de Consignations  
Réunion Océan Indien

Administrateur

CBo Territoria SA  
SEMADER  
SIM Mayotte

**Marc Sanchez**

Administrateur

CBo Territoria SA

L'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a par ailleurs créé un poste de Censeur, en accompagnement du Conseil d'Administration, et nommé comme premier censeur M. Jacques d'Armand de Chateaufieux.

## 6.8 - Actionnariat et Bourse

### Evolution du capital :

Capital social CBo Territoria SA	Au 31/12/2009	Mouvements 2010	Au 31/12/2010
Nombre d'actions	31 752 325	186 000	31 938 325
Montant nominal, en €	41 913 069	245 520	42 158 589

L'augmentation de capital social constatée en 2010 provient de l'exercice de stock-options par les salariés et mandataires sociaux.

Le capital social au 31 décembre 2010 est composé de 31 938 325 actions, d'une valeur nominale de 1,32 €. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions ; elles sont toutes émises et entièrement libérées.

### Détention du capital au 31 décembre 2010 :

	Nombre d'actions détenues	%
Jaccar Holdings <sup>(1)</sup>	6 211 082	19,45 %
Public	25 727 243	80,55 %
<b>Total</b>	<b>31 938 325</b>	<b>100,00 %</b>

(1) Jaccar Holdings est la holding de la famille de Monsieur Jacques d'Armand de Chateaufieux.

Il est précisé que la société CBo Territoria SA ne détient aucune de ses actions propres.

### Cours de Bourse :

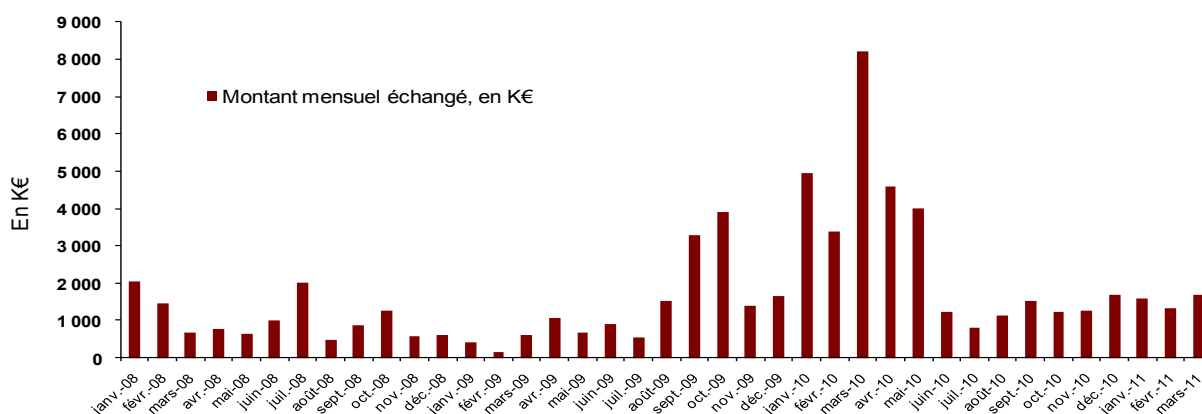
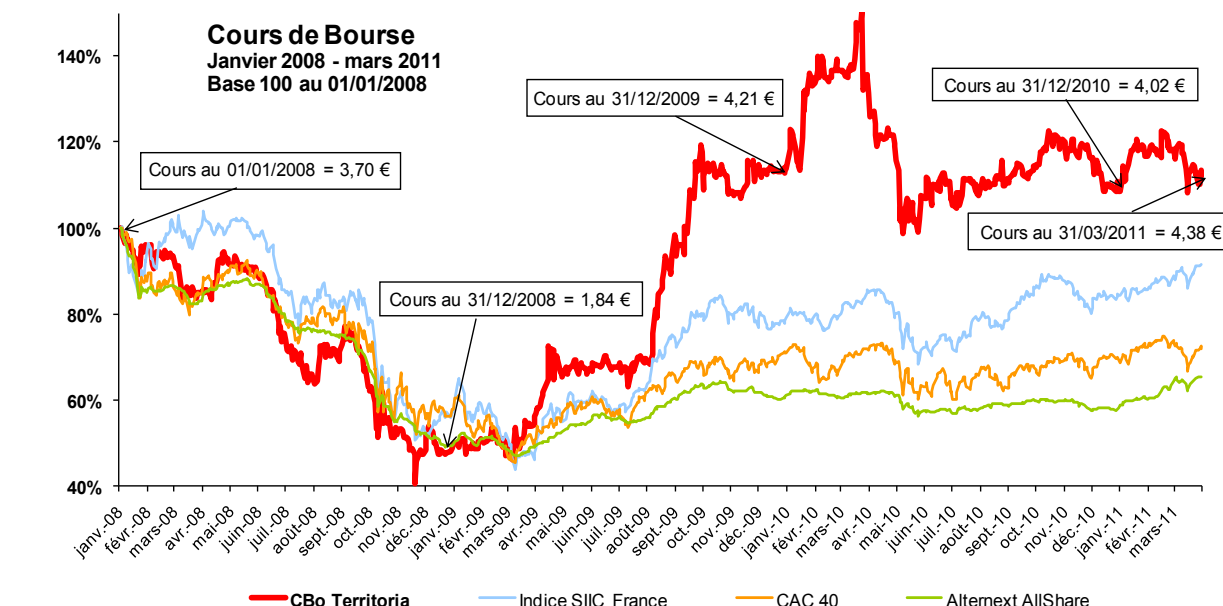
CBo Territoria est cotée sur le marché Alternext de la Bourse de Paris depuis mai 2005.



En moyenne mensuelle sur les trois dernières années, le cours de l'action CBo Territoria s'est établi comme suit :

Cours mensuel moyen (de clôture, en € par action)	2008	2009	2010	2011
Janvier	3,53	1,84	4,62	4,32
Février	3,47	1,88	5,05	4,41
Mars	3,19	1,92	5,14	4,24
Avril	3,28	2,42	4,50	/
Mai	3,37	2,50	3,84	/
Juin	3,07	2,52	4,05	/
Juillet	2,55	2,52	4,03	/
Août	2,59	3,11	4,10	/
Septembre	2,66	3,88	4,19	/
Octobre	2,07	4,16	4,41	/
Novembre	1,82	4,09	4,38	/
Décembre	1,84	4,19	4,11	/

Comparée aux indices de marché, l'évolution du cours de Bourse sur la période janvier 2008 à mars 2011, se présente ainsi :



### 6.9 - Attribution d'options de souscription d'actions

L'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir aux membres du personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois et sur une durée de 38 mois, l'attribution d'options de souscription d'actions, dans la limite de 1 587 616 options (soit 5 % du capital social composé de 31 752 325 actions).

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 9 septembre 2010, de réaliser une attribution portant sur 563 500 options de souscription d'actions.

Les options en circulation au 31 décembre 2010 donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions suivantes :

Date du Conseil d'Administration	Plan du 28/06/2006	Plan du 06/06/2008	Plan du 12/06/2009	Plan du 09/09/2010
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500	166 000	563 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/2010 <sup>(1)</sup>	231 500	248 500	166 000	563 500
<i>Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)</i>	<i>130 000</i>	<i>200 000</i>	<i>111 000</i>	<i>310 000</i>
Nombre de dirigeants concernés	2	3	5	7
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010	12/06/2011	10/09/2012
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018	12/06/2019	10/09/2020
Prix de souscription en euros <sup>(2)</sup>	2,94	3,17	2,38	3,92
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2010 <sup>(3)</sup>	186 000 <sup>(4)</sup>	-	-	-

(1) Nombre d'options non encore exercées au 31/12/2010

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

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

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

(4) Dont 186 000 actions souscrites au cours de l'exercice 2010.

### 6.10 - Attribution d'actions gratuites

L'Assemblée Générale du 12 juin 2009 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, aux membres du personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'actions gratuites, dans la limite de 952 569 actions (soit 3 % du capital social composé de 31 752 325 actions).

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 9 septembre 2010, de réaliser une attribution portant sur 10 500 actions.

Les actions gratuites attribuées au cours des exercices 2009 et 2010 présentent les caractéristiques suivantes :

Date du Conseil d'Administration	Plan du 12/06/2009	Plan du 09/09/2010
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	48 500	10 500
Nombre total d'actions existantes au 31/12/2010 <sup>(1)</sup>	44 000	10 500
<i>Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)</i>	<i>5 000</i>	<i>1 000</i>
Nombre de dirigeants concernés	5	1
Date d'attribution définitive <sup>(2)</sup>	12/06/2011	09/09/2012
Date d'expiration de la période de conservation	12/06/2013	09/09/2014
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2010	-	-

(1) 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.

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

## 7. Propositions du Conseil d'Administration

Les résolutions proposées par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale concernent notamment les points suivants :

### 7.1 - Distribution de dividendes

Il est proposé à l'Assemblée Générale de fixer le dividende à verser en juin 2011 au titre du résultat 2010 au niveau de 0,08 € par action, représentant une distribution totale de 2 555,1 K€ (sur la base des 31 938 325 actions composant le capital social au 31 décembre 2010).

Il est précisé qu'en cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport aux 31 928 325 actions composant le capital social au 31 décembre 2010, le montant global sera ajusté en conséquence et le montant affecté au compte de report à nouveau sera déterminé sur la base des dividendes effectivement mis en paiement.

### 7.2 - Programme de rachat d'actions

Il est proposé à l'Assemblée Générale d'autoriser un nouveau programme de rachat par la société de ses propres actions.

Il est précisé que :

- . les programmes précédemment autorisés n'ont donné lieu à aucun achat ;
- . les objectifs du nouveau programme proposé sont larges ; la mise en œuvre effective de ces rachats sera réalisée dans le cadre des dispositions particulières applicables aux sociétés cotées sur le marché Alternext ;
- . le nombre maximum d'actions à acquérir dans ce cadre est fixée à 5 % du capital actuel, avec un prix d'achat ne pouvant excéder 6,0 € par action.

---

Les propositions de résolutions qui vous sont soumises reprennent les principaux points de ce rapport.

Nous vous remercions de votre confiance et vous prions de bien vouloir les approuver.

**Le Conseil d'Administration**



Etat de la situation financière consolidée

Compte de résultat

Etat du résultat global

Tableau des flux de trésorerie

Tableau de variation des capitaux propres

Annexe

- Présentation du Groupe

- Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation

- Informations relatives au périmètre et comparabilité des comptes

- Notes sur le bilan et le compte de résultat



Comptes consolidés

02

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

### ACTIF

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Ecart d'acquisition		-	38
Immobilisations incorporelles	2	59	105
Immeubles de placement	3	216 715	202 270
Immeubles de placement en cours	4	12 332	3 242
Autres immobilisations corporelles	4	5 871	5 495
Titres mis en équivalence	5	1 316	1 316
Actifs financiers	6	10 610	10 530
Autres actifs non courants		22	29
Impôts différés actifs	7	-	-
<b>Total Actifs non courants (I)</b>		<b>246 925</b>	<b>223 025</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Stocks et en-cours	8	61 895	40 111
Clients et autres créances	9	17 721	21 360
Créances d'impôt	7	1 227	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	14 373	12 967
<b>Total Actifs courants (II)</b>		<b>95 216</b>	<b>74 438</b>
Total Actifs non courants liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés (III)		-	-
<b>TOTAL ACTIF (I) + (II) + (III)</b>		<b>342 141</b>	<b>297 463</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

## PASSIF

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Notes	31/12/2010	31/12/2009
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>			
Capital	11	42 159	41 913
Primes liées au capital	11	17 243	16 942
Réserves consolidées	11	44 455	31 375
Résultat consolidé	11	17 189	15 175
<b>Capitaux propres (Part Groupe) (A)</b>		<b>121 046</b>	<b>105 405</b>
Réserves des minoritaires	11	4 453	3 236
Résultat des minoritaires	11	841	323
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>		<b>5 294</b>	<b>3 559</b>
<b>Capitaux propres consolidés (A + B)</b>		<b>126 340</b>	<b>108 964</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Dettes financières (part à plus d'un an)	13	140 107	128 668
Provisions risques et charges	12	132	115
Impôts différés passifs	7	24 823	21 494
Autres passifs long terme		97	23
<b>Total Passifs non courants (I)</b>		<b>165 159</b>	<b>150 300</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Dettes financières (part à moins d'un an)	13	15 590	8 609
Provisions risques et charges	12	80	237
Fournisseurs et autres dettes	14	34 972	26 567
Dettes d'impôt	7	-	2 786
<b>Total Passifs courants (II)</b>		<b>50 642</b>	<b>38 199</b>
Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés (III)		-	-
<b>TOTAL DES PASSIFS (I) + (II) + (III)</b>		<b>215 801</b>	<b>188 499</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>342 141</b>	<b>297 463</b>

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Loyers		11 300	9 581
Ventes en promotion immobilière		57 627	47 629
Produits des activités annexes		2 754	2 675
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>15</b>	<b>71 681</b>	<b>59 885</b>
Production immobilisée	16	438	1 006
Variation des stocks d'en-cours et produits finis	16	19 275	(10 713)
<b>Total Produits des activités courantes</b>		<b>91 394</b>	<b>50 178</b>
Achats	17	(61 710)	(20 216)
Charges externes	18	(7 271)	(5 569)
Charges de personnel	19	(5 027)	(4 310)
Impôts et taxes		(1 270)	(1 443)
Dotations aux amortissements et provisions	20	(1 258)	(1 776)
Autres produits et charges d'exploitation		53	44
<b>RESULTAT DES ACTIVITES</b>		<b>14 911</b>	<b>16 908</b>
Résultat sur cessions d'immeubles de placement	21	94	161
Solde net des ajustements de juste valeur	3 – 22	11 051	10 736
Autres produits et charges opérationnels	23	131	44
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>26 187</b>	<b>27 849</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	24	313	594
Coût de l'endettement financier brut	24	(4 988)	(5 068)
<b>COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>24</b>	<b>(4 675)</b>	<b>(4 474)</b>
Autres produits et charges financiers	24	36	200
<b>RESULTAT AVANT IMPÔTS</b>		<b>21 548</b>	<b>23 575</b>
Impôts sur les résultats	7	(3 517)	(8 075)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(1)	(2)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>18 030</b>	<b>15 498</b>
Intérêts minoritaires		841	323
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>17 189</b>	<b>15 175</b>
Résultat par action (en euros)	25	0,54	0,48
Résultat dilué par action (en euros)	25	0,54	0,48



**ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES  
DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>RESULTAT NET TOTAL</b>		<b>18 030</b>	<b>15 498</b>
Couverture des flux de trésorerie (net d'impôt*)		(300)	(209)
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>(300)</b>	<b>(209)</b>
<b>RESULTAT GLOBAL</b>		<b>17 730</b>	<b>15 289</b>
<i>dont Quote-part du Groupe</i>		<i>16 935</i>	<i>14 984</i>
<i>dont Quote-part revenant aux Minoritaires</i>		<i>795</i>	<i>305</i>

\* Le produit d'impôt différé constaté directement en capitaux propres et relatif aux couvertures des flux de trésorerie s'élève à 150 milliers d'euros sur l'exercice 2010 (105 milliers d'euros en 2009).

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Notes	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net total consolidé		18 030	15 498
<b>Ajustements :</b>			
Elim. du résultat des sociétés mises en équivalence		1	2
Elim. Des amortissements et provisions		556	411
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	22	(11 051)	(10 736)
Elim. des autres éléments sans incidence sur la trésorerie		6	(292)
Elim. de l'impact des stock-options		395	276
Elim. des résultats de cession, des pertes et profits de dilution		(93)	(159)
Elim. des produits de dividendes		-	-
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>7 844</b>	<b>5 000</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôts sur les résultats	7	3 517	8 075
Elim. du coût de l'endettement financier net	24	4 675	4 474
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>16 036</b>	<b>17 549</b>
Incidence de la variation du BFR	26	(934)	3 945
Impôts payés		(4 051)	581
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>		<b>11 051</b>	<b>22 075</b>
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	3-4-5	(17 309)	(37 083)
Variation des dettes et créances sur immobilisations		(4 673)	(1 853)
Variation de périmètre		-	-
Acquisition d'actifs financiers <sup>(1)</sup>		(1)	(4 839)
Variation des prêts, avances et autres actifs financiers		-	(229)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		688	187
Dividendes reçus		(1)	-
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		<b>(21 296)</b>	<b>(43 817)</b>
Augmentation de capital		6	-
Apports en capital des minoritaires / Filiales		925	-
Emission d'emprunts moyen – long terme	13	17 023	15 220
Remboursement d'emprunts	13	(6 227)	(5 041)
Variation des concours bancaires sur opé. en Promotion	13	6 534	-
Intérêts financiers nets versés		(4 470)	(3 859)
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe		(2 219)	(1 881)
Dépôt reçus	13	164	-
Autres flux liés aux opérations de financement		(206)	190
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>11 530</b>	<b>4 629</b>
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>1 285</b>	<b>(17 113)</b>
Trésorerie d'ouverture	10	12 953	30 066
Trésorerie de clôture	10	14 238	12 953
<b>Variation de la trésorerie</b>		<b>1 285</b>	<b>(17 113)</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Total Part du Groupe	Minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>41 913</b>	<b>16 942</b>	<b>(847)</b>	<b>34 041</b>	<b>92 049</b>	<b>3 254</b>	<b>95 303</b>
. Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(191)	-	(191)	(18)	(209)
. Résultat net de l'exercice	-	-	-	15 175	15 175	323	15 498
<b>. Total des produits et charges comptabilisés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(191)</b>	<b>15 175</b>	<b>14 984</b>	<b>305</b>	<b>15 289</b>
. Distributions	-	-	-	(1 905)	(1 905)	-	(1 905)
. Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
. Stock-options	-	-	-	276	276	-	276
. Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>41 913</b>	<b>16 942</b>	<b>(1 038)</b>	<b>47 588</b>	<b>105 405</b>	<b>3 559</b>	<b>108 964</b>
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>41 913</b>	<b>16 942</b>	<b>(1 038)</b>	<b>47 588</b>	<b>105 405</b>	<b>3 559</b>	<b>108 964</b>
. Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(254)	-	(254)	(46)	(300)
. Résultat net de l'exercice	-	-	-	17 189	17 189	841	18 030
<b>. Total des produits et charges comptabilisés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(254)</b>	<b>17 189</b>	<b>16 935</b>	<b>795</b>	<b>17 730</b>
. Distributions	-	-	-	(2 221)	(2 221)	-	(2 221)
. Variation de périmètre	-	-	-	(15)	(15)	940	925
. Stock-options	-	-	-	395	395	-	395
. Augmentation de capital suite aux levées d'options de souscription d'actions et /ou attribution définitive des actions gratuites	246	301	-	-	547	-	547
. Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 31/12/2010</b>	<b>42 159</b>	<b>17 243</b>	<b>(1 292)</b>	<b>62 936</b>	<b>121 046</b>	<b>5 294</b>	<b>126 340</b>

## A N N E X E

### 1. PRESENTATION DU GROUPE

CBo Territoria est propriétaire d'un patrimoine foncier unique situé sur le département de La Réunion, 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 le compte de tiers, tant en ventes 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 dans l'immobilier professionnel offrant un niveau élevé de rentabilité.

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

#### 2-1 REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés du Groupe CBo Territoria sont établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Ces informations ont fait l'objet d'un examen par le Conseil d'Administration et de diligences d'audit par les Commissaires aux Comptes.

Le Conseil d'Administration a arrêté les états de synthèse consolidés au 31 décembre 2010 lors de sa séance du 10 mars 2011 et donné autorisation à la publication des états financiers consolidés au 31 décembre 2010.

#### - COMITE D'AUDIT

Lors de sa séance du 12 juin 2009, le Conseil d'Administration a décidé de la création d'un Comité d'audit, réunissant trois, ou plus, de ses membres.

Le Comité d'audit a pour mission de veiller à la sincérité et pertinence de l'information financière produite par le Groupe, d'effectuer une analyse approfondie des comptes sociaux et consolidés (semestriels et annuels), et d'évaluer l'efficacité et la qualité des procédures de contrôle interne incluant la gestion des risques.

#### - PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros, arrondis au millier d'euros le plus proche.

#### - DECLARATION DE CONFORMITE

En application du règlement n°1126/2008 du Conseil européen adopté le 3 novembre 2008, le Groupe CBo Territoria a établi ses comptes consolidés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standards » (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne à la date de préparation des états financiers.

A l'exception des points décrits ci-dessous, les principes et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans les états financiers au 31 décembre 2010 sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

#### **Nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes, appliqués par le Groupe à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, sans effet significatif :**

- **Annual improvement 2009** – *Amélioration annuelle des normes IFRS*, publiée en avril 2009 ;
- **Amendements à IFRS 2** – *Comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein d'un groupe* ;
- **IFRS 3 R et IAS 27 révisées** – *Regroupements d'entreprises*, applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009. Ces normes ont été adoptées par l'Union Européenne le 3 juin 2009 ;
- **IFRIC 15** - *Accords pour la construction d'un bien immobilier* ;
- **IFRIC 16** - *Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger*, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2008. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 4 juin 2009 ;
- **IFRIC 17** - *Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires*, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009 ;
- **IFRIC 18** - *Transferts d'actifs par les clients*.

#### **Nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes adoptés par l'Union Européenne mais non encore entrés en vigueur et non appliqués par anticipation :**

- **IAS 24 révisée** - *Informations à fournir sur les parties liées* ;
- **Amendements à IAS 32** - *Classification de droits de souscription* ;
- **Amendements à IFRIC 14** - *Paiements anticipés des exigences de financement minimal* ;
- **Amendements à IFRS 1** - relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010 ;
- **IFRIC 19** - *Extinction d'une dette financière par émission d'actions*, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010.

**Les textes publiés par l'IASB, non encore adoptés par l'Union Européenne, sont les suivants :**

- **Annual improvements 2010** - *Amélioration annuelle des normes IFRS*, publiée en mai 2010 ;
- **IFRS 9** - *Instruments financiers* ;
- **Amendements à IFRS 7** - *Transferts d'actifs financiers - Informations à fournir* ;
- **Amendements à IAS 12** - *Recouvrement des actifs sous-jacents*.

**- COMPARABILITE DES COMPTES**

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 ainsi que les comptes consolidés au 31 décembre 2009 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 ou proportionnelle à compter de la date à laquelle un contrôle est exercé par le Groupe. Les comptes des sociétés contrôlées conjointement (co-entreprises) sont consolidés par intégration proportionnelle.

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 une répartition des gains fiscaux totaux issus du montage juridique et financier, entre les investisseurs fiscaux (personnes physiques ou morales) et CBo Territoria.

Dans ces opérations de 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, promesses réciproques obligatoirement exercées à l'issue de la période de défiscalisation. Les contrats liant le Groupe et ces intervenants conduisent à

considérer que CBo Territoria détient le contrôle de ces entités qui sont 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.

Les écarts d'acquisition sur ces rachats à terme de parts, matérialisant le gain économique revenant à CBo Territoria, sont dégagés au moment de l'achèvement des immeubles, et constatés en résultat de la période.

La part des capitaux propres des minoritaires est reconnue à compter de la date de l'augmentation de capital jusqu'à l'achèvement de l'immeuble. A l'achèvement de l'immeuble, la part de capitaux propres minoritaires est reclassée en réserves Groupe.

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

#### - MONNAIES

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

#### - DATES D'ARRETE COMPTABLE

L'arrêté des comptes consolidés annuels s'effectue en date du 31 décembre 2010. La société consolidante et toutes les sociétés consolidées du Groupe ont réalisé un arrêté au 31 décembre 2010.

## 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 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.

Les terrains apportés au Groupe CBo Territoria dans le cadre de l'apport partiel d'actifs réalisé le 16 décembre 2004 ont été classés en immeubles de placement dès lors qu'ils répondaient à la définition énoncée ci-dessus. Au 31 décembre 2004, la valeur retenue a été celle déterminée par les experts dans le cadre de l'apport du 16 décembre 2004.

### Juste Valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale ; elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de clôture de l'exercice et non ceux à une date passée ou future.

La juste valeur est déterminée sans aucune déduction des coûts de transaction encourus lors de la vente ou de toute sortie de l'actif.

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.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation nette de juste valeur correspondant à la somme des variations de valeur de chaque immeuble ; et un impôt différé est calculé sur cette variation nette.

#### 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...).

#### 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), l'ensemble des 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 (au besoin sur une période pluri-annuelle avec actualisation des cash flows prévisionnels), méthode corroborée le cas échéant par la méthode par comparaison.

Une fois les terrains viabilisés, ces coûts sont retenus pour la détermination du coût de revient complet, base de comparaison à la valeur d'expertise du terrain aménagé.

#### 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 à compter de l'année 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 l'IAS 40 révisée, selon la méthode de la juste valeur.

#### SCI et biens immobiliers ayant fait l'objet de montage en défiscalisation

Pendant la période de défiscalisation, la valeur des immeubles de placement entrant dans le cadre de ces mécanismes de défiscalisation ne fait pas l'objet d'ajustement positif en juste valeur ; seuls les ajustements négatifs éventuels sont comptabilisés.

Ces dispositions sont mises en œuvre 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).

### **Classement 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 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*.

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 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.

Dans le cas d'un transfert d'une catégorie d'immeuble de placement évalué à la juste valeur vers la catégorie des stocks (en perspective d'une vente), la juste valeur retenue 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.

Lors de l'apport partiel d'actifs réalisé en 2004, les constructions, matériels et outillages concernés ont fait l'objet d'une réévaluation.

Les Autres immobilisations corporelles intègre 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 valeur d'utilité, une perte de valeur est constatée. La valeur d'utilité 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).

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.

Instruments financiers

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que les swaps de taux d'intérêts 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.

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. Lorsque l'ajustement concerne la valeur comptable d'un instrument financier couvert portant intérêt, il est amorti par le résultat net de façon à être totalement amorti à l'échéance.

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 prix 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 (Voirie Réseaux Divers), les coûts de construction, les coûts des prestations techniques ainsi que divers coûts annexes (frais internes 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 prix 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 à partir d'une analyse des données économiques et financières prévisionnelles de chaque projet.

#### **F) CREANCES**

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. 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'intérêts effectif.

#### **I) IMPOTS DIFFERES (IAS 12)**

Les impôts différés sont déterminés pour chaque entité fiscale, selon la méthode du report variable en retenant une approche bilancielle. Les soldes d'impôts différés sont déterminés sur la base de la situation fiscale de chaque société comprise dans le périmètre de consolidation et sont présentés à l'actif ou au passif du bilan pour leur position nette par entité fiscale.

Les actifs d'impôts différés sur déficits fiscaux reportables et différences temporelles ne sont inscrits à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera disponible sur l'entité fiscale, qui permettra d'imputer les différences temporelles et les déficits fiscaux reportables.

Pour le calcul des impôts différés, le taux d'impôt retenu pour 2010 et les exercices suivants s'élève à 33,33 %.

#### **J) CHIFFRE D'AFFAIRES : PRISE EN COMPTE DES PRODUITS ET OPERATIONS PARTIELLEMENT EXECUTEES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

##### **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 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 mesurée sur la base des Dépenses facturées est corroborée 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 (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.

Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15, les paliers et franchises sur loyers sont étalés sur la durée ferme du bail.

Au 31 décembre 2010, les contrats de location en cours ne contiennent aucune condition spécifique significative.

## **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 4,68 % 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 gains et pertes actuariels, découlant d'ajustements liés à l'expérience et de modifications des hypothèses actuarielles sont comptabilisés directement dans le résultat de la période.

## **L) PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS (IFRS 2)**

### **Paiement fondé sur des actions**

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, 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, applicable à compter de 2009, 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 de valeur de l'expertise se traduirait par une baisse du résultat (Cf. 4 - NOTE 22).

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).

### 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 12/2010	% d'intérêt 12/2010	% d'intérêt 12/2009
SA CBo Territoria	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 038 805	Société mère	100%	100%	100%
<b>Sociétés intégrées globalement</b>						
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%	-
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%	58%	58%
SCI Cour Savanna	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100%	75%	75%
SAS SRET	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100%	100%	98,92%
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi 97435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100%	100%	98,92%
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%	66,67%	66,67%
SCI Lardy	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100%	60%	60%
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%
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%	-
SCI Désiré Mahy	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	523 680 080	Intégration globale	100%	100%	-
SNC Cap Horizon	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	522 032 085	Intégration globale	100%	100%	-
<b>Sociétés intégrées proportionnellement</b>						
SCI Kerveguen	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	498 793 298	Intégration proportionnelle	50%	50%	50%
SCCV Résidence Grand Hazier	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 804 646	Intégration proportionnelle	49%	49%	49%
<b>Sociétés mises en équivalence</b>						
SNC Mapou	23 rue Raymond Vergès 97441 Sainte-Suzanne	321 327 280	Mise en équivalence	33,78%	33,78%	33,78%



Sociétés	Siège social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2010	% d'intérêt 12/2010	% d'intérêt 12/2009
<b>Sociétés de défiscalisation</b>						
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 Le Verger	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 003 099	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI La Vierge du Cap	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 091	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Ponant	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Neptune	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Les Boréales	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100%	100%	100%
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%

Toutes les sociétés du Groupe sont immatriculées en France.

### Sociétés Civiles Immobilières contrôlées de fait

Selon les principes évoqués au point 2-2 / Modalités de consolidation, les sociétés civiles immobilières suivantes ont été consolidées par intégration globale bien que non contrôlées juridiquement :

- SCI Le Verger
- SCI La Vierge du Cap
- SCI Black Pearl
- SNC Hermione

Ces SCI, 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).

Au cours de l'exercice 2010, la promesse de rachat des parts de la SCI Aurore a été exercée, permettant un contrôle juridique direct au 31 décembre 2010.

### Variations de périmètre de la période

Au cours de l'exercice 2010, le Groupe a créé les sociétés SAS CBo Développement, SCCV Cap Horizon, SCI Désiré Mahy et SNC Cap Horizon.

#### 4. NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

##### NOTE 1 : Analyse sectorielle

Les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan de l'exercice 2009 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

<i>Exercice 2009 en milliers d'euros (K€)</i>	<b>Foncière</b>	<b>Promotion</b>	<b>Autres (A)</b>	<b>Total Groupe CBo Territoria</b>
<b>Compte de résultat</b>				
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	9 581	47 629	2 675	59 885
Marge opérationnelle <sup>(2)</sup>	7 470	13 006	/	/
<i>En % du CA</i>	85 %	27 %	/	/
Résultat des activités <sup>(3)</sup>	7 470	13 006	(3 568)	16 908
<b>Bilan</b>				
<i>Actifs sectoriels (principaux) :</i>				
Immeubles de placement	205 512	/	/	205 512
Autres Actifs non courants	10 530	/	6 983	17 513
Stocks et en-cours	/	40 013	98	40 111
<i>Passifs sectoriels (principaux) <sup>(4)</sup> :</i>				
Emprunts et dettes fi. < 1 an	6 111	2 264	234	8 609
Emprunts et dettes fi. > 1 an	127 196	/	1 472	128 668

Les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan de l'exercice 2010 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

<i>Exercice 2010 en milliers d'euros (K€)</i>	<b>Foncière</b>	<b>Promotion</b>	<b>Autres (A)</b>	<b>Total Groupe CBo Territoria</b>
<b>Compte de résultat</b>				
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	11 300	57 627	2 754	71 681
Marge opérationnelle <sup>(2)</sup>	8 790	10 189	/	/
<i>En % du CA</i>	87 %	18 %	/	/
Résultat des activités <sup>(3)</sup>	8 790	10 189	(4 068)	14 911
<b>Bilan</b>				
<i>Actifs sectoriels (principaux) :</i>				
Immeubles de placement	229 047	/	/	229 047
Autres Actifs non courants	10 610	/	7 268	17 878
Stocks et en-cours	/	61 826	69	61 895
<i>Passifs sectoriels (principaux) <sup>(4)</sup> :</i>				
Emprunts et dettes fi. < 1 an	6 834	8 589	168	15 590
Emprunts et dettes fi. > 1 an	138 797	/	1 310	140 107

(A) Le secteur « Autres » regroupe les Autres activités, les Produits et Charges non ventilés et les Frais de structure nets.

<sup>(1)</sup> 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 ».

<sup>(2)</sup> 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 (Loyers hors charges refacturées. Cf. Note 15).
- 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).

<sup>(3)</sup> Résultat des activités :

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

<sup>(4)</sup> Emprunts et dettes financières :

- Les lignes de financement globalisées (ie non directement rattachées à des opérations immobilières) sont affectées conventionnellement aux activités de Foncière :
- L'encours au 31/12/2009 est de 13 600 K€ (dont 1 700 K€ à moins d'un an) ;
- L'encours au 31/12/2010 est de 23 400 K€ (dont 1 700 K€ à moins d'un an).

Par zone géographique :

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

**NOTE 2 : Immobilisations incorporelles**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Immobilisations incorporelles</b>
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>	
Solde net à l'ouverture	156
Variation de périmètre	-
Acquisitions	-
Cessions	-
Reclassements	-
Amortissements	(51)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>105</b>
<b>Au 31/12/2009</b>	
Brut	304
Amortissement cumulé	(199)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>105</b>
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>	
Solde net à l'ouverture	105
Variation de périmètre	-
Acquisitions	3
Cessions	-
Reclassements	-
Amortissements	(49)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>59</b>
<b>Au 31/12/2010</b>	
Brut	306
Amortissement cumulé	(247)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>59</b>

Les immobilisations incorporelles sont composées d'immobilisations acquises. Elles sont principalement constituées de logiciels.

**NOTE 3 : Immeubles de placement**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>	
Solde net à l'ouverture	170 976
Acquisitions	33 321
Reclassements	-
Cessions	(25)
Variation de périmètre	-
Variation de taux d'intégration	-
Ajustement net de la juste valeur	10 736
Transferts nets vers les stocks <sup>(1)</sup>	(25 450)
Transferts nets en provenance des immo en cours de construction	12 712
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>202 270</b>
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>	
Solde net à l'ouverture	202 270
Acquisitions	8 480
Reclassements	(157)
Cessions	(589)
Variation de périmètre	-
Variation de taux d'intégration	-
Ajustement net de la juste valeur <sup>(2)</sup>	12 061
Transferts nets vers les stocks <sup>(3)</sup>	(3 047)
Transferts nets en provenance des immobilisations en cours de construction	(2 303)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>216 715</b>

<sup>(1)</sup> Ces transferts concernent notamment les transactions suivantes :

- reclassement en stocks au 31/12/2009 des opérations d'aménagement Beauséjour, Cap Austral et Vert Lagon, pour un total de 20 975 K€, compte tenu de leur nature et stade d'avancement ;
- reclassement en stocks des terrains vendus au cours de l'exercice pour un total de 4 732 K€ (avant leur enregistrement en coût de revient des ventes)

<sup>(2)</sup> Cf. Note 22 : Variation Juste valeur

<sup>(3)</sup> Dont reclassement en stocks de l'opération d'aménagement Roche Café (compte tenu de sa nature et stade d'avancement).

Les immeubles de placement se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Immeubles de rendement Entreprise	80 097	72 963
Immeubles de rendement Habitat	70 917	69 215
<b>Sous total Immeubles de rendement</b>	<b>151 014</b>	<b>142 178</b>
Terrains en opérations d'aménagement	36 926	35 132
Autres terrains	28 775	24 960
<b>Sous total Terrains</b>	<b>65 701</b>	<b>60 092</b>
<b>Total Immeubles de placement</b>	<b>216 715</b>	<b>202 270</b>

Les immeubles de rendement (Entreprise et Habitat) ont généré au cours de l'exercice 2010 des revenus locatifs bruts (hors Charges locatives refacturées) de 10 130 K€.

**NOTE 4 : Immeubles de placement en cours et autres immobilisations corporelles**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Immeubles de placement en cours</b>	<b>Terrains et constructions</b>	<b>Installations techniques</b>	<b>Matériel de transport</b>	<b>Mobilier, Matériel informatique</b>	<b>Autres immo. corporelles</b>	<b>Total (hors immo. en cours)</b>
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>							
Solde net à l'ouverture	12 737	4 966	137	33	43	284	5 463
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	3 217	369	59	12	18	87	545
Cessions	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Transferts d'actifs <sup>(1)</sup>	(12 712)	-	-	-	-	-	-
Amort./provision	-	(333)	(46)	(18)	(21)	(94)	(512)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>3 242</b>	<b>5 002</b>	<b>150</b>	<b>27</b>	<b>39</b>	<b>277</b>	<b>5 495</b>
<b>Au 31/12/2009</b>							
Brut	3 242	6 683	393	151	103	642	7 972
Amort. cumulé/prov.	-	(1 681)	(244)	(124)	(64)	(365)	(2 477)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>3 242</b>	<b>5 002</b>	<b>150</b>	<b>27</b>	<b>39</b>	<b>277</b>	<b>5 495</b>
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>							
Solde net à l'ouverture	3 242	5 002	150	27	39	277	5 495
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	7 815	400	16	117	13	465	1 011
Cessions	-	(5)	-	-	-	-	(5)
Transferts d'actifs <sup>(1)</sup>	2 303	-	-	-	-	-	-
Amort./provision	(18)	(432)	(55)	(27)	(21)	(95)	(630)
Variation juste valeur	(1 010)	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>12 332</b>	<b>4 965</b>	<b>111</b>	<b>117</b>	<b>31</b>	<b>647</b>	<b>5 871</b>
<b>Au 31/12/2010</b>							
Brut	12 350	7 049	409	249	116	1 106	8 929
Amort. cumulé/prov.	(18)	(2 084)	(298)	(132)	(85)	(459)	(3 058)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>12 332</b>	<b>4 965</b>	<b>111</b>	<b>117</b>	<b>31</b>	<b>647</b>	<b>5 871</b>

<sup>(1)</sup> Transfert vers la catégorie des Immeubles de placement « en service ».

**NOTE 5 : Titres mis en équivalence**

Le détail des titres mis en équivalence est le suivant :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>SNC ZAC Mapou</b>		
- Ecart d'acquisition	73	73
- Quote-part dans les capitaux propres	1 243	1 243
<b>Total SNC ZAC Mapou</b>	<b>1 316</b>	<b>1 316</b>
<b>Total Titres mis en équivalence</b>	<b>1 316</b>	<b>1 316</b>

Les informations financières résumées sur les sociétés mises en équivalence au 31 décembre 2010 sont les suivantes :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>SNC ZAC Mapou</b>
Total Bilan	1 257
Capitaux propres	504
Chiffre d'affaires	-
Résultat net	(4)

**NOTE 6 : Autres actifs financiers**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Titres de participation <sup>(1)</sup>	5	4
Prêts et autres créances <sup>(2)</sup>	10 605	10 526
Instruments de couverture	-	-
<b>Total Autres actifs financiers</b>	<b>10 610</b>	<b>10 530</b>

<sup>(1)</sup> Les titres de participation non consolidés sont non significatifs.

<sup>(2)</sup> Constitués essentiellement de placements financiers à long terme (notamment en garantie d'emprunts).

**NOTE 7 : Impôts****- Intégration fiscale**

A compter du 1<sup>er</sup> 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 31 décembre 2010 sont les suivantes :

- CBo Territoria
- SAS CBo Gestion Immobilière
- SAS Société Réunionnaise d'Équipement Touristique
- SAS CBo Property
- SAS Bassin Bleu Country Club
- SCI Le Neptune
- SCI Le Ponant
- SCI Le Tarmac
- SCI Le Tamarinier
- SCI Les Boréales
- SAS CBo Expansion
- SCI Clairefontaine

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 (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Impôt exigible	(38)	(2 820)
Impôt différé	(3 479)	(5 255)
Autres impôts	-	-
<b>Total Impôts sur les résultats</b>	<b>(3 517)</b>	<b>(8 075)</b>

**- Rapprochement entre la charge d'impôt théorique et la charge d'impôt réelle**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Résultat net	18 030	15 498
Résultat des sociétés mises en équivalence	1	2
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>18 031</b>	<b>15 500</b>
Impôts sur les résultats	3 517	8 075
<b>Résultat avant impôt des entreprises intégrées</b>	<b>21 548</b>	<b>23 575</b>
<b>Charge d'impôt théorique à 33,33 %</b>	<b>7 182</b>	<b>7 858</b>
Impact des investissements en défiscalisation <sup>(1)</sup>	(4 129)	-
Charges non déductibles et produits non imposables	36	8
Reprise des écarts d'acquisition négatifs	-	-
Activation de déficits antérieurs non activés	-	-
Imputation de déficits antérieurs non activés	(24)	(97)
Carry-back	-	-
Impôts non activés liés aux déficits créés sur la période	36	8
Stock-options	132	92
Actualisation des dettes sur montages en défiscalisation	153	197
Résultats des SCI imposés chez les investisseurs	168	154
Plus-values imposées au taux réduit	(32)	217
Crédit d'impôt	(4)	(34)
Ecart de taux	-	72
Autres différences permanentes	1	34
<b>Charge d'impôt réelle</b>	<b>3 517</b>	<b>8 075</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>16,32 %</b>	<b>34,25 %</b>

<sup>(1)</sup> Le Groupe développe des opérations immobilières en Patrimoine résidentiel ; celles-ci sont réalisées dans le cadre du régime de défiscalisation à l'impôt sur les sociétés des investissements immobiliers résidentiels en Outre-Mer (Art. 217 undecies du CGI). La base fiscale (de « défiscalisation ») agréée par la Direction Générale des Impôts est imputée sur le résultat fiscal, pour aboutir au résultat fiscal imposable.

En 2010, deux opérations totalisant 89 logements ont pu bénéficier de cette défiscalisation pour une base fiscale agréée de 12 389 K€.

**- Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Plus-values internes sur cessions d'actifs	1 113	857
Déficits reportables activés	1 607	-
Différences temporaires	55	143
Engagements de retraite	37	31
Plus-values en sursis d'imposition <sup>(1)</sup>	(6 670)	(6 772)
Juste valeur nette d'amortissements <sup>(2)</sup>	(18 564)	(14 571)
Engagement de rachat d'actifs immobiliers	(1 177)	(1 177)
Provisions internes	-	(183)
Instruments de couverture	721	542
Marges sur Chiffre d'affaires à l'avancement	(2 157)	(607)
Autres	212	243
<b>Total Impôts différés nets</b>	<b>(24 823)</b>	<b>(21 494)</b>
Dont :		
Impôts différés passifs	(24 823)	(21 494)
Impôts différés actifs	-	-

<sup>(1)</sup> Les plus-values en sursis d'imposition correspondent en totalité à l'apport partiel d'actifs réalisés en 2004.

<sup>(2)</sup> La ligne « Juste valeur nette d'amortissements » recouvre les impôts différés liés aux variations de juste valeur et au retraitement des amortissements sociaux sur les immeubles de placement.

Le montant des déficits reportables du Groupe s'élève à 7 185 K€ au 31 décembre 2010, contre 2 520 K€ au 31 décembre 2009. Le montant des déficits reportables non activés s'élève à 2 361 K€ au 31 décembre 2010, contre 2 520 K€ au 31 décembre 2009.



## NOTE 8 : Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Opérations immobilières		Autres stocks	Total
	en cours	Achevées		
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>				
Solde net à l'ouverture	26 292	-	99	<b>26 391</b>
Différences de change	-	-	-	-
Variation	(9 483)	(946)	19	<b>(10 410)</b>
Reclassements	(3 561)	3 561	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-
Transf nets prov. im. placement <sup>(1)</sup>	25 450	-	-	<b>25 450</b>
Provisions	(1 300)	-	(20)	<b>(1 320)</b>
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>37 398</b>	<b>2 615</b>	<b>98</b>	<b>40 111</b>
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>				
Solde net à l'ouverture	37 398	2 615	98	<b>40 111</b>
Différences de change	-	-	-	-
Variation	20 741	(1 466)	(29)	<b>19 246</b>
Reclassements	(2 338)	2 338	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-
Transf nets prov. im. placement <sup>(1)</sup>	3 047	-	-	<b>3 047</b>
Provisions	(509)	-	-	<b>(509)</b>
Autres mouvements	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>58 339</b>	<b>3 487</b>	<b>69</b>	<b>61 895</b>

<sup>(1)</sup> Voir Note 3 : Immeubles de placement.

Principales catégories (K€)	31/12/2010	31/12/2009
Stocks Opérations immobilières en cours	60 148	38 698
<b>Total Valeur brute</b>	<b>60 148</b>	<b>38 698</b>
Provisions	(1 809)	(1 300)
<b>Total net Stocks Constructions en cours</b>	<b>58 339</b>	<b>37 398</b>

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

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Terrains en opérations d'aménagement	17 477	18 377
Autres terrains	16 992	10 071
<b>Sous total Stocks Terrains</b>	<b>34 469</b>	<b>28 448</b>
Stocks immobilier Habitat (en cours et achevés)	18 022	6 709
Stocks immobilier Entreprise (en cours et achevés)	9 335	4 857
<b>Sous total Stocks Op. immobilières (bâties)</b>	<b>27 357</b>	<b>11 565</b>
<b>Total Stocks immobiliers nets</b>	<b>61 826</b>	<b>40 013</b>

**NOTE 9 : Clients et autres créances**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>		
Brut	10 746	16 272
Provisions	(422)	(142)
<b>Sous total net Clients et comptes rattachés</b>	<b>10 324</b>	<b>16 130</b>
<b>Autres créances</b>		
Avances et acomptes versés sur commandes	299	189
Créances fiscales et sociales	4 135	2 635
Autres créances d'exploitation	22	539
Créances sur cession d'immobilisations	-	-
Comptes courants actif	726	665
Intérêt courus sur prêts et créances	1 078	811
Autres créances rattachées à des participations	-	-
Prêts et cautionnements & autres créances	230	230
Charges constatées d'avance	366	161
Dividendes à recevoir	-	-
Autres créances <sup>(1)</sup>	541	-
<b>Total Valeur brute Autres créances</b>	<b>7 397</b>	<b>5 230</b>
Provisions sur Autres créances	-	-
<b>Sous total net Autres créances</b>	<b>7 397</b>	<b>5 230</b>
<b>Total net Clients et Autres créances</b>	<b>17 721</b>	<b>21 360</b>

<sup>(1)</sup> Il s'agit des fonds, en attente de reversement par l'intermédiaire financier, concernant les levées d'options réalisées en décembre 2010.

Les créances Clients se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Clients Locataires	1 456	973
Clients Acquéreurs	8 985	14 704
Clients Autres	305	594
<b>Total brut Clients et comptes rattachés</b>	<b>10 746</b>	<b>16 272</b>

**- Ventilation par échéance**

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

**NOTE 10 : Trésorerie nette**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Actions propres	-	-
SICAV - DAT	7 493	3 254
Juste valeur sur VMP	35	34
<b>Sous total Valeurs mobilières de placement</b>	<b>7 528</b>	<b>3 288</b>
Disponibilités	6 845	9 679
<b>Total Trésorerie &amp; équivalents trésorerie</b>	<b>14 373</b>	<b>12 967</b>
Soldes créditeurs de banque	(135)	(14)
<b>Total Trésorerie nette</b>	<b>14 238</b>	<b>12 953</b>

**NOTE 11 : Capitaux propres consolidés****Capital**

Au 31 décembre 2010, le capital du Groupe CBo Territoria s'élève à 42 158 589 euros, composé de 31 938 325 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.

**Dividendes**

Un dividende de 7 centimes d'euros par action a été distribué en juin 2010 au titre du résultat 2009, soit une distribution totale de 2 221 K€..

**Réserves et résultat net consolidé - Part du Groupe**

Les différents éléments constituant les réserves consolidées du Groupe, intégrant le résultat de l'exercice, sont les suivants :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Réserve légale de CBo Territoria SA	1 117	640
Autres réserves consolidées	43 338	30 735
Résultat consolidé	17 189	15 175
<b>Total Réserves et résultat net consolidé</b>	<b>61 644</b>	<b>46 550</b>

**Intérêts minoritaires**

Les différents éléments constituant les intérêts minoritaires comprennent :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Réserves	4 453	3 236
Résultat	841	323
<b>Total Réserves et résultat Intérêts minoritaires</b>	<b>5 294</b>	<b>3 559</b>

Conformément à la note 2-2 sur les sociétés civiles immobilières de défiscalisation, la part des capitaux propres minoritaires est reclassée en réserves Groupe au moment de l'achèvement des opérations concernées.

**Plan de stock-options**

L'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, aux membres de personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'options de souscription, dans la limite de 1 587 616 options (soit 5 % du capital social actuel composé de 31 752 325 actions).

Les options de souscription en circulation au 31 décembre 2010 donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions suivantes :

<b>Dates des séances du Conseil d'Administration</b>	<b>Plans des</b>			
	<b>28/06/2006</b>	<b>06/06/2008</b>	<b>12/06/2009</b>	<b>09/09/2010</b>
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500	166 000	563 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/2010 <sup>(1)</sup>	231 500	248 500	166 000	563 500
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	130 000	200 000	111 000	310 000
Nombre de dirigeants concernés	2	3	5	7
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010	12/06/2011	10/09/2012
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018	12/06/2019	10/09/2020
Prix de souscription en euros <sup>(2)</sup>	2,94	3,17	2,38	3,92
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2010 <sup>(3)</sup>	186 000	-	-	-

<sup>(1)</sup> Nombre d'options non encore exercées au 31/12/2010

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.

<sup>(2)</sup> Le prix de souscription a été établi au niveau de 95 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'attribution.

<sup>(3)</sup> Les options peuvent être exercées par tout bénéficiaire présent dans le Groupe au moment de l'ouverture de la période d'option. Dont 186 000 options exercées en 2010.

La juste valeur des options attribuées est estimée, à la date d'attribution, au moyen d'un modèle de valorisation de type Black & Scholes, prenant en compte les termes et conditions auxquels les options ont été attribuées.

Les hypothèses retenues pour la valorisation des options attribuées au cours de l'exercice 2010 sont les suivantes :

- Valeur des actions à la date d'attribution : 4,22 €
- Prix d'exercice des options : 3,92 €
- Volatilité : 38 %
- Taux de rendement du dividende : 2,0 %
- Durée de vie attendue des options : 10 ans
- Taux d'intérêt sans risque annuel : 2,64 %

### Plan d'attribution d'actions gratuites

L'Assemblée Générale du 12 juin 2009 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, aux membres de personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'actions gratuites, dans la limite de 952 569 actions (soit 3 % du capital social actuel composé de 31 752 325 actions).

Les actions gratuites attribuées au cours des exercices 2009-2010 présentent les caractéristiques suivantes :

Dates du Conseil d'Administration	Plans des	
	12/06/2009	09/09/2010
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	48 500	10 500
Nombre total d'actions existantes au 31/12/2010 <sup>(1)</sup>	44 000	10 500
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	5 000	1 000
Nombre de dirigeants concernés	5	1
Date d'attribution définitive <sup>(2)</sup>	12/06/2011	09/09/2012
Date d'expiration de la période de conservation	12/06/2013	09/09/2014
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2010	-	-

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> Les plans sont soumis à des conditions de performance.

La juste valeur des actions gratuites attribuées en 2010 a été évaluée à 4,22 euros par action, correspondant au cours d'une action à la date d'attribution.

**NOTE 12 : Provisions pour risques et charges**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	01/01/2009	Dotations	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Variation de périmètre	31/12/2009
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>						
Litiges	21	-	-	-	-	21
Indemnités de retraite	73	21	-	-	-	94
<b>Provisions à plus d'un an</b>	<b>94</b>	<b>21</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>115</b>
Litiges	15	-	-	(5)	-	10
Divers <sup>(1)</sup>	395	105	-	(273)	-	227
<b>Provisions à moins d'un an</b>	<b>410</b>	<b>105</b>	<b>-</b>	<b>(278)</b>	<b>-</b>	<b>237</b>
<b>Total Provisions pour risques et charges</b>	<b>504</b>	<b>126</b>	<b>-</b>	<b>(278)</b>	<b>-</b>	<b>352</b>

<sup>(1)</sup> Cette provision d'un montant de 227 K€ au 31/12/2009 concerne des travaux de dépollution.

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	01/01/2010	Dotations	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Variation de périmètre	31/12/2010
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>						
Litiges	21	-	-	-	-	21
Indemnités de retraite	94	17	-	-	-	111
<b>Provisions à plus d'un an</b>	<b>115</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>132</b>
Litiges	10	-	-	(10)	-	-
Divers <sup>(1)</sup>	227	80	-	(227)	-	80
<b>Provisions à moins d'un an</b>	<b>237</b>	<b>80</b>	<b>-</b>	<b>(237)</b>	<b>-</b>	<b>80</b>
<b>Total Provisions pour risques et charges</b>	<b>352</b>	<b>97</b>	<b>-</b>	<b>(237)</b>	<b>-</b>	<b>212</b>

<sup>(1)</sup> La reprise de provision d'un montant de 227 K€ concerne des travaux de dépollution (réalisés en 2010).  
La dotation de 80 K€ concerne une provision pour charge fiscale chez CBo Territoria.

**NOTE 13 : Emprunts et dettes financières****- Ventilation par échéance et par nature**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts moyen-long terme (part à plus d'un an)	116 099	100 750
Dettes/minoritaires de SCI de défiscalisation	11 482	16 094
Autres emprunts et dettes assimilés <sup>(1)</sup>	8 959	8 959
<b>Sous-total Emprunts et dettes financières à plus d'un an</b>	<b>136 540</b>	<b>125 803</b>
Dépôts et cautionnements reçus <sup>(2)</sup>	1 404	1 240
Instruments de couverture	2 163	1 625
<b>Sous-Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an, y compris Dépôts et cautionnements reçus et instruments de couverture</b>	<b>140 107</b>	<b>128 668</b>
Emprunts moyen-long terme (part à moins d'un an)	6 433	5 916
Concours bancaires sur opérations en Promotion	8 584	2 050
Intérêts courus sur emprunts	438	423
Concours bancaires courants (soldes créditeurs de banque)	135	219
<b>Sous-Total Emprunts et dettes financières à moins d'un an</b>	<b>15 590</b>	<b>8 608</b>
<b>Total Emprunts et dettes financières</b>	<b>155 697</b>	<b>137 277</b>

<sup>(1)</sup> Ces emprunts correspondent aux engagements de rachat de biens en défiscalisation.

<sup>(2)</sup> Les Dépôts et cautionnement correspondent pour l'essentiel aux Dépôts de garantie versés par les locataires.

**- Ventilation par flux**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Emprunts auprès des Ets de crédit	Dettes sur minoritaires de SCI de défiscalisation	Autres emprunts	Instruments financiers	Dépôts et cautionnements	Concours bancaires Promotion	Concours bancaires et intérêts courus	Total
<b>Arrêté du 31/12/2009</b>								
Solde net à l'ouverture	96 608	20 300	8 959	1 313	1 119	2 050	524	130 873
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation	14 924	-	-	-	296	-	-	15 220
Remboursement	(4 866)	-	-	-	(175)	-	-	(5 041)
Var. des eng. de rachat	-	(4 798)	-	-	-	-	-	(4 798)
Act. dette fi. / option achat	-	592	-	-	-	-	-	592
Autres mouvements	-	-	-	313	-	-	118	431
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>106 666</b>	<b>16 094</b>	<b>8 959</b>	<b>1 626</b>	<b>1 240</b>	<b>2 050</b>	<b>642</b>	<b>137 277</b>

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	Emprunts auprès des Ets de crédit	Dettes sur minoritaires de SCI de défiscalisation	Autres emprunts	Instruments financiers	Dépôts et cautionnements	Concours bancaires Promotion	Concours bancaires et intérêts courus	Total
<b>Arrêté du 31/12/2010</b>								
Solde net à l'ouverture	106 666	16 094	8 959	1 626	1 240	2 050	642	137 277
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation	17 023	-	-	-	448	8 583	-	26 054
Remboursement	(6 227)	-	-	-	(284)	(2 050)	-	(8 561)
Var. des eng. de rachat <sup>(1)</sup>	-	(5 071)	-	-	-	-	-	(5 071)
Act. dette fi. / option achat	-	460	-	-	-	-	-	460
Autres mouvements <sup>(1)</sup>	5 071	-	-	537	-	-	(70)	5 538
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>122 533</b>	<b>11 483</b>	<b>8 959</b>	<b>2 163</b>	<b>1 404</b>	<b>8 583</b>	<b>572</b>	<b>155 697</b>

<sup>(1)</sup> Dénouement juridique en décembre 2010 de l'opération en Défiscalisation portant sur la SCI Aurore : rachat des parts de la SCI par CBo Territoria SA, réalisé par reprise du capital restant dû sur l'emprunt contracté initialement par les investisseurs fiscaux (substitution de débiteur, sans flux de trésorerie).

**- Ventilation par échéance**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts et dettes à moins d'un an	15 590	8 609
Emprunts et dettes de un à cinq ans	55 310	47 648
Emprunts et dettes à plus de cinq ans	84 797	81 020
<b>Total Emprunts et dettes financières</b>	<b>155 697</b>	<b>137 277</b>

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

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010			31/12/2009		
	Euro	Autres	Total par nature	Euro	Autres	Total par nature
Taux fixe	86 532	-	86 532	84 997	-	84 997
Taux variable <sup>(1)</sup>	50 008	-	50 008	40 806	-	40 806
<b>Total par devise</b>	<b>136 540</b>	<b>-</b>	<b>136 540</b>	<b>125 803</b>	<b>-</b>	<b>125 803</b>

<sup>(1)</sup> 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 défavorable proche de 430 K€ (après prise en compte des couvertures de taux mises en place, avant impôts) sur les résultats annuels du Groupe au 31 décembre 2010.

**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 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.

Ces produits dérivés font l'objet d'une évaluation en juste valeur. Le différentiel constaté est enregistré en Capitaux propres et ajusté à chaque clôture.

**Risque de change**

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

**NOTE 14 : Fournisseurs et autres dettes**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Fournisseurs	24 723	10 679
Avances et acomptes reçus sur commandes	529	962
Dettes sur fournisseurs d'immobilisations	6 689	9 638
Dettes sur acquisition de titres	-	-
Dettes fiscales et sociales	1 914	1 939
Comptes courants passif	809	1 658
Dividendes à payer	196	194
Autres dettes	52	61
Produits constatés d'avance	60	1 436
<b>Total Fournisseurs et autres dettes</b>	<b>34 972</b>	<b>26 567</b>

**- Ventilation par échéance**

L'intégralité des dettes fournisseurs et autres dettes a une échéance à moins d'un an.

**NOTE 15 : 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.

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Revenus locatifs bruts	10 130	8 783
Charges locatives refacturées	1 170	798
<b>Sous total Loyers</b>	<b>11 300</b>	<b>9 581</b>
Ventes en promotion immobilière	57 627	47 629
Produits des activités annexes	2 754	2 675
<b>Total Chiffre d'affaires</b>	<b>71 681</b>	<b>59 885</b>

### NOTE 16 : Production immobilisée et variation des stocks

La production immobilisée correspond à l'activation en Immobilisations (intégration au coût de revient) des coûts internes de la mission de maîtrise d'ouvrage réalisée par les salariés du Groupe sur les opérations d'investissement.

Les autres coûts sur opérations d'investissement (travaux, honoraires,...), enregistrés en Achats puis Production immobilisée dans les comptes sociaux, font l'objet d'une compensation, entre ces comptes, dans les comptes consolidés afin de ne plus faire apparaître ces transactions au compte de résultat consolidé.

La variation des stocks d'en-cours et produits finis correspond à l'activation en Stocks des coûts de construction, des frais financiers et des coûts internes de la mission de maîtrise d'ouvrage réalisée par les salariés du Groupe sur les opérations en promotion immobilière, diminuée du coût de revient des opérations ou lots vendus.

### NOTE 17 : Achats

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Achats sur opérations immobilières	(60 800)	(19 404)
<b>Sous total Achats sur Op. immobilières</b>	<b>(60 800)</b>	<b>(19 404)</b>
Achat de marchandises	(300)	(282)
Variation de stock de marchandises	6	3
Achats de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	(141)	(155)
Variation de stock de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	(36)	13
Achats non stockés de matériels et fournitures	(430)	(391)
Autres achats	(9)	-
<b>Sous total Autres achats</b>	<b>(910)</b>	<b>(812)</b>
<b>Total Achats</b>	<b>(61 710)</b>	<b>(20 216)</b>

### NOTE 18 : Charges externes

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Entretien et réparations	(1 193)	(889)
Primes d'assurance	(137)	(148)
Personnel extérieur à l'entreprise	-	-
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires <sup>(1)</sup>	(4 568)	(3 283)
Publicité, publication, relations publiques	(398)	(354)
Services bancaires et assimilés	(108)	(151)
Autres charges externes	(867)	(744)
<b>Total Charges externes</b>	<b>(7 271)</b>	<b>(5 569)</b>

<sup>(1)</sup> Ce poste intègre notamment les Honoraires de commercialisation facturés par les réseaux de commercialisation externes sur les opérations en promotion immobilières.



**NOTE 19 : Charges de personnel**

Les charges liées aux avantages du personnel se détaillent comme suit :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Salaires bruts et intéressement	3 323	2 886
Charges sociales	1 292	1 106
Indemnités de départ en retraite	17	20
Paielements basés sur des actions	395	298
<b>Charges de personnel</b>	<b>5 027</b>	<b>4 310</b>

Les hypothèses retenues pour la détermination de la juste valeur des plans de souscription d'actions et d'attribution d'actions gratuites mis en place sur les périodes présentées sont décrites en Note 11. Leur juste valeur ainsi déterminée est étalée comptablement sur une période de deux ans correspondant à la période d'acquisition des droits des bénéficiaires.

**Effectifs à la clôture de l'exercice**

	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Ingénieurs et cadres	28	30
Employés et techniciens	47	34
Ouvriers	-	-
Personnel mis à la disposition de l'entreprise	-	-
<b>Total Effectifs</b>	<b>75</b>	<b>64</b>
Dont Effectifs / Activités immobilières	47	40
Dont Effectifs / Autres activités	28	24
Nombre de sociétés	37	31

**NOTE 20 : Dotations nettes aux amortissements et provisions d'exploitation**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Dotations aux amortissements sur immobilisations		
- immobilisations incorporelles	(48)	(51)
- immobilisations corporelles	(648)	(512)
<b>Total Dotations aux amortissements</b>	<b>(696)</b>	<b>(563)</b>
Dotations aux provisions sur actif circulant	(789)	(1 381)
Dotations aux provisions pour risques et charges	227	168
<b>Total Dotations nettes aux provisions</b>	<b>(562)</b>	<b>(1 213)</b>
<b>Total Dotations nettes aux amortissements et provisions</b>	<b>(1 258)</b>	<b>(1 776)</b>

**NOTE 21 : Résultat sur cessions d'immeubles de placement**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Prix de cession	683	186
VNC des immeubles de placement cédés	(589)	(25)
<b>Résultat sur cessions d'immeubles de placement</b>	<b>94</b>	<b>161</b>

## NOTE 22 : 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 SCI de défiscalisation ou SCI à vocation patrimoniale.

L'expertise indépendante est confiée au Cabinet DTZ Eurexi depuis le 31 décembre 2007. Le périmètre soumis à évaluation en 2010 a couvert la totalité des immeubles de rendement en exploitation et en cours de développement, les terrains agricoles, ainsi que les terrains au sein des ZAC Portail, Roche Café et La Mare.

Les méthodes utilisées par DTZ sont conformes à la Charte de l'Expertise Immobilière (version juin 2006).

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), la démarche est globale et prend en compte le phasage dans le temps des dépenses (travaux et autres) et recettes (mise à disposition des terrains aménagés).

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

Le gain résultant des variations nettes de juste valeur des immeubles de placement est inclus dans le compte de résultat du 31 décembre 2010 pour 11 051 K€ (avant impôts différés).

Les principales variations de la juste valeur sur l'exercice 2010 ont concerné les opérations suivantes :

- Immobilier d'entreprise	2,5 M€
- Terrains aménagés	3,4 M€
- ZAC en phase amont (en IP)	0,9 M€
- Terrains agricoles	3,7 M€

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 du fait du caractère incessible de ces logements pendant la période de location obligatoire, atteint 5 138 K€ au 31 décembre 2010 (contre 3 832 K€ au 31 décembre 2009).

**NOTE 23 : Autres charges et produits opérationnels**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Reprises exceptionnelles	10	5
Autres produits opérationnels	304	60
<b>Total Autres produits opérationnels</b>	<b>314</b>	<b>65</b>
VNC des autres immobilisations corporelles cédées (hors immeubles de placement)	(6)	(2)
VNC des titres consolidés cédés	-	(1)
Dotations exceptionnelles	(80)	-
Autres charges opérationnelles	(97)	(18)
<b>Total Autres charges opérationnelles</b>	<b>(183)</b>	<b>(21)</b>
<b>Total Autres charges et produits opérationnels</b>	<b>131</b>	<b>44</b>

**NOTE 24 : Coût de l'endettement financier net**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Revenus de VMP	310	119
Produits nets sur cession de VMP	1	567
Juste valeur sur VMP	1	(93)
Produits de trésorerie	1	1
<b>Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>313</b>	<b>594</b>
Intérêts sur emprunts et découverts <sup>(1)</sup>	(4 528)	(4 476)
Actualisation dette financière sur options d'achat	(460)	(592)
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>	<b>(4 988)</b>	<b>(5 068)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(4 675)</b>	<b>(4 474)</b>
Dividendes reçus	-	-
Autres produits financiers <sup>(2)</sup>	122	200
Reprises / provisions	-	-
<b>Total Produits financiers (hors change)</b>	<b>122</b>	<b>200</b>
Autres intérêts et charges assimilées	(86)	-
<b>Total Charges financières (hors change)</b>	<b>(86)</b>	<b>-</b>
<b>Total Autres charges et produits financiers (hors change)</b>	<b>36</b>	<b>200</b>
Résultat des opérations de change	-	-
<b>Total Charges et produits financiers</b>	<b>(4 639)</b>	<b>(4 274)</b>

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

<sup>(2)</sup> Ces montants correspondent essentiellement aux variations de la juste valeur sur deux placements structurés souscrits par CBo Territoria en 2007.

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

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Intérêts activés sur Op. Patrimoine (IP)	428	585
Intérêts activés sur Op. Promotion (Stocks)	141	143
<b>Intérêts activés sur Opérations en cours</b>	<b>569</b>	<b>728</b>

**NOTE 25 : Résultat par action**

**Résultat de base**

	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net part du Groupe (K€)	17 189	15 175
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	31 755 119	31 752 325
<b>Résultat de base par action (euros)</b>	<b>0,54</b>	<b>0,48</b>

**Résultat dilué**

	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net part du Groupe (K€)	17 189	15 175
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	32 101 368	31 795 302
<b>Résultat dilué par action (euros)</b>	<b>0,54</b>	<b>0,48</b>

**NOTE 26 : Incidence de la variation du Besoin en Fonds de Roulement**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Variation des stocks	(18 736)	11 729
Variation des clients	5 303	(8 254)
Variation des fournisseurs (hors Dettes / Immos)	12 499	470
<b>Incidence de la variation du BFR</b>	<b>934</b>	<b>3 945</b>

**NOTE 27 : Engagements hors bilan**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Avals et cautions	20 778	10 942
Hypothèques et nantissements	157 532	117 330
<b>Total Engagements donnés</b>	<b>178 310</b>	<b>128 272</b>
Garanties financières d'achèvement	27 087	4 689
<b>Total Engagements reçus <sup>(1)</sup></b>	<b>27 087</b>	<b>4 689</b>

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

**Autres engagements**

Chacun des actionnaires de la SCI Kerveguen possède la faculté de racheter les parts de l'autre actionnaire entre la 8<sup>ème</sup> et la 10<sup>ème</sup> année. Le prix de rachat des parts sera déterminé lors de l'exercice de l'option.

**NOTE 28 : Honoraires des Commissaires aux Comptes**

La ventilation du montant total des honoraires des Commissaires aux Comptes est la suivante :

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010				31/12/2009		
	EXA	DELOITTE	HDM	Total	EXA	HDM	Total
<b>Audit légal <sup>(1)</sup></b>							
- CBo Territoria SA	75	80	-	155	75	75	150
- Filiales	10	-	11	21	9	12	21
<b>Diligences spécifiques</b>							
- Groupe CBo Territoria	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Honoraires Audit</b>	<b>85</b>	<b>80</b>	<b>11</b>	<b>176</b>	<b>84</b>	<b>87</b>	<b>171</b>

<sup>(1)</sup> Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes individuels et consolidés, relatifs aux exercices 2010 et 2009.

**NOTE 29 : Rémunération des organes d'administration et de direction**

L'Assemblée Générale du 28 juin 2006 a autorisé le versement de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration de CBo Territoria SA. Le montant global des rémunérations versées sur l'exercice 2010 aux organes d'administration et de direction s'est élevé à 402 K€.

**NOTE 30 : 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 31 : Informations diverses****Evènements postérieurs au 31 décembre 2010**

Aucun évènement significatif n'est intervenu après la situation arrêtée au 31 décembre 2010.



Bilan

Compte de résultat

Annexe

- Faits marquants de l'exercice
- Principes, règles et méthodes comptables
- Notes sur le bilan
- Notes sur le compte de résultat
- Informations complémentaires



Comptes sociaux

03

## BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Brut</b>	<b>31/12/2010 Amort. Prov.</b>	<b>Net</b>	<b>31/12/2009 Net</b>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
Immobilisations incorporelles				
Autres immobilisations incorporelles	239	233	6	50
Immobilisations corporelles				
Terrains	19 335	-	19 335	18 114
Constructions	19 613	1 864	17 749	16 347
Autres immobilisations corporelles	319	209	110	111
Immobilisations en cours	39 090	18	39 072	26 857
Immobilisations financières				
Participations	39 472	-	39 472	29 360
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	12 234	-	12 234	11 965
<b>Total I / Actif immobilisé</b>	<b>130 302</b>	<b>2 324</b>	<b>127 978</b>	<b>102 804</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Stocks et en cours				
Matières premières et autres approv.	-	-	-	-
En cours de production de biens et services	63 320	262	63 058	13 667
Produits intermédiaires et finis	292	-	292	5 961
Créances				
Créances clients et comptes rattachés	28 615	141	28 474	12 857
Autres créances	25 796	400	25 396	25 403
Valeurs mobilières de placement	4 600	-	4 600	100
Disponibilités	5 037	-	5 037	6 795
Charges constatées d'avance	2 932	-	2 932	409
<b>Total II / Actif circulant</b>	<b>130 592</b>	<b>803</b>	<b>129 789</b>	<b>65 192</b>
Charges à répartir (III)	454	-	454	341
Primes de remboursement (IV)	-	-	-	-
Ecart de conversion Actif (V)	-	-	-	-
<b>TOTAL GENERAL ( I + II + III + IV + V )</b>	<b>261 348</b>	<b>3 127</b>	<b>258 221</b>	<b>168 337</b>



**BILAN PASSIF**

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social (dont versé : 42 159)	42 159	41 913
Primes d'émission, de fusion, d'apport	18 042	17 741
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	1 117	639
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	14 530	7 672
Résultat de l'exercice	3 100	9 559
Subventions d'investissement	-	-
Provisions règlementées	143	46
<b>Total I / Capitaux propres</b>	<b>79 091</b>	<b>77 570</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>		
Provisions pour risques	-	10
Provisions pour charges	103	255
<b>Total II / Provisions risques et charges</b>	<b>103</b>	<b>265</b>
<b>Dettes</b>		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	83 252	62 201
Emprunts et dettes financières diverses	6 938	2 282
Avances et acomptes sur commandes en cours	272	505
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	23 694	8 240
Dettes fiscales et sociales	1 395	4 006
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	6 551	9 359
Autres dettes	242	5
Produits constatés d'avance	56 683	3 904
<b>Total III / Dettes</b>	<b>179 027</b>	<b>90 502</b>
Ecart de conversion Passif (IV)	-	-
<b>TOTAL GENERAL ( I + II + III + IV )</b>	<b>258 221</b>	<b>168 337</b>

## COMPTÉ DE RESULTAT

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>Produits d'exploitation</b>		
Ventes de marchandises	-	-
Production vendue (biens et services)	25 043	40 710
<b>Montant net du chiffre d'affaires</b>	<b>25 043</b>	<b>40 710</b>
Production stockée	44 624	2 419
Production immobilisée	15 469	19 200
Subventions d'exploitation	78	5
Reprises sur provisions et amort., transferts de charges	2 723	2 126
Autres produits	-	-
<b>Total I / Produits d'exploitation</b>	<b>87 937</b>	<b>64 460</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Achats matières premières et autres approvisionnements	74 514	44 398
Variation de stocks	35	-
Autres achats et charges externes	4 113	3 675
Impôts, taxes et versements assimilés	518	812
Salaires et traitements	2 307	2 057
Charges sociales	1 095	930
Dotations aux amortissements des immobilisations	950	622
Dotations aux provisions sur immobilisations	19	-
Dotations aux provisions sur actifs circulants	337	45
Dotations aux provisions pour risques et charges	-	105
Autres charges	209	38
<b>Total II / Charges d'exploitation</b>	<b>84 097</b>	<b>52 682</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>3 840</b>	<b>11 778</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun</b>		
Bénéfice ou perte transférée (III)	-	3
Perte ou bénéfice transféré (IV)	1	1
<b>Produits financiers</b>		
De participations	516	830
D'autres valeurs mobilières et créances	269	409
Autres intérêts et produits assimilés	59	88
Reprises sur provisions, transferts de charges	1 109	600
Produits nets sur cessions de VMP	-	47
<b>Total V / Produits financiers</b>	<b>1 953</b>	<b>1 974</b>
<b>Charges financières</b>		
Dotations aux amort. et provisions	-	-
Intérêts et charges assimilées	3 216	2 531
Charges nettes sur cessions de VMP	-	-
<b>Total VI / Charges financières</b>	<b>3 216</b>	<b>2 531</b>
<b>RESULTAT FINANCIER (V - VI)</b>	<b>- 1 263</b>	<b>- 557</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I-II+III-IV+V-VI)</b>	<b>2 576</b>	<b>11 220</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion	6	45
Sur opérations en capital	683	199
Reprises sur provisions, transferts de charges	15	5
<b>Total VII / Produits exceptionnels</b>	<b>704</b>	<b>249</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Sur opérations de gestion	414	-
Sur opérations en capital	446	13
Dotations aux amort. et provisions	177	46
<b>Total VIII / Charges exceptionnelles</b>	<b>1 037</b>	<b>59</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)</b>	<b>- 333</b>	<b>190</b>
<b>Participation des salariés aux résultats (IX)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Impôts sur les bénéficiaires (X)</b>	<b>- 857</b>	<b>1 851</b>
<b>Total des produits (I + III + V + VII)</b>	<b>90 594</b>	<b>66 683</b>
<b>Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)</b>	<b>87 494</b>	<b>57 124</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3 100</b>	<b>9 559</b>

## A N N E X E

Les notes et les tableaux présentés ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces éléments constituent l'annexe au bilan, avant répartition, de l'exercice clos le 31 décembre 2010 dont le total est de 258 221 K€ et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un bénéfice comptable de 3 100 K€.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 31 décembre 2010.

Les comptes annuels ont été arrêtés le 10 mars 2011 par le Conseil d'Administration.

### 1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La société CBo Territoria SA a poursuivi son activité en tant que société immobilière (Aménageur, Promoteur immobilier et Foncière) et société-mère d'un groupe de sociétés immobilières.

Les opérations immobilières développées par le Groupe CBo Territoria sont positionnées dans l'entité juridique CBo Territoria SA ou au sein d'entités juridiques dédiées, et réalisées sous différentes formes contractuelles (vente de biens immobiliers bâtis, vente de terrains, contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée...).

La gestion immobilière des opérations patrimoniales est assurée par sa filiale CBo Gestion Immobilière SAS.

#### 1.1 DEVELOPPEMENT DES OPERATIONS

CBo Territoria SA a poursuivi ses opérations d'aménagement en vue de la mise à disposition de nouveaux terrains constructibles.

Les travaux d'aménagement se sont notamment poursuivis sur l'exercice 2010 pour les opérations Cap Austral (Saint-Pierre), Vert Lagon (Saint-Gilles), Beauséjour (Sainte-Marie) et Portail (Saint-Leu). Les travaux d'aménagement de la ZAC Roche Café (Saint-Leu) ont démarré en fin d'année 2010.

Les principales opérations immobilières livrées au cours de l'année 2010 sont les suivantes :

##### ***En Patrimoine :***

###### Résidentiel :

Néant.

###### Immobilier professionnel :

- Livraison de 2 500 m<sup>2</sup> de surface commerciale (Jardinerie Gamm Vert).

##### ***En Promotion immobilière :***

###### Résidentiel :

- Livraison de cinq opérations nouvelles totalisant 117 logements :
  - > « Résidence des Hippocampes » (32 logements)
  - > « Clos du Sable blanc » (29 logements)
  - > « Terrasses du Lagon » (20 logements)
  - > « Carré des Lataniers II Tr. 1 » (24 logements)
  - > « Libertalia 3 » (12 villas)

###### Immobilier professionnel :

Néant.

## 1.2 EVOLUTION DES ENTITES JURIDIQUES LIEES

De nouvelles sociétés filiales ont été créées en 2010 :

- Cap Horizon (SCCV)
- Cap Horizon (SNC)
- Désiré Mahy (SCI)
- CBo Développement (SAS)

## 2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

### 2.1 PRINCIPES ET CONVENTIONS GENERALES

La présentation des comptes annuels est conforme au Plan Comptable Général 1999, issu notamment des dispositions du règlement 99-03 du Comité de Réglementation Comptable.

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont été élaborés et présentés dans le respect des principes comptables généraux de prudence, d'indépendance des exercices et dans les conditions de continuité de l'exploitation.

Les éléments inscrits en comptabilité sont comptabilisés selon la méthode des coûts historiques.

### 2.2 PERMANENCE OU CHANGEMENT DE METHODES

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu au cours de l'exercice.

## 3. NOTES SUR LE BILAN

### 3.1 CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2010, le capital social est divisé en 31 938 325 actions d'une valeur nominale de 1,32 €, pour un capital social de 42 158 589 €.

#### Evolution du capital social

- Capital au 31/12/2006	24 662 000 actions	32 553 840 €
- Augmentation de capital 27/12/2007 <sup>(1)</sup>	7 090 325 actions	9 359 229 €
- Capital au 31/12/2007	31 752 325 actions	41 913 069 €
- Capital au 31/12/2009	31 752 325 actions	41 913 069 €
- Capital au 31/12/2010 <sup>(2)</sup>	31 938 325 actions	42 158 589 €

<sup>(1)</sup> Dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2007 (suivant AGE du 23/11/2007), le capital social a été porté à 41 913 069 € au moyen de la création de 7 090 325 actions nouvelles, émises au prix unitaire de 3,80 €. La différence entre le prix d'émission et la valeur nominale a été portée en prime d'émission pour un montant net d'impôt de 16 942 K€, après imputation des frais d'augmentation de capital.

<sup>(2)</sup> Une augmentation de capital d'un montant nominal de 245 520 € a été constatée en 2010 suite à des levées d'options de souscription d'actions par les salariés et/ou mandataires sociaux. Cette augmentation de capital correspond à l'émission de 186 000 actions nouvelles d'un prix de souscription unitaire de 2,94 €, se décomposant en 1,32 € de valeur nominale et 1,62 € de prime d'émission.

### 3.2 CAPITAUX PROPRES

Capitaux propres <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Clôture 31/12/2009	Affectation Résultat 2009 <sup>(1)</sup>	Distri- bution de divi- dendes <sup>(1)</sup>	Résultat 2010	Augmen- tation de capital <sup>(2)</sup>	Autres	Clôture 31/12/2010
Capital	41 913	-	-	-	246	-	42 159
Primes liées au capital	17 741	-	-	-	301	-	18 042
Réserve légale	639	478	-	-	-	-	1 117
Report à nouveau	7 672	6 858	-	-	-	-	14 530
Résultat de l'exercice	9 559	- 7 336	- 2 223	3 100	-	-	3 100
Provisions réglementées	46	-	-	-	-	97	143
<b>Total Capitaux propres</b>	<b>77 570</b>	<b>0</b>	<b>- 2 223</b>	<b>3 100</b>	<b>547</b>	<b>97</b>	<b>79 091</b>

<sup>(1)</sup> Selon décision Assemblée Générale du 3 juin 2010.

Le dividende versé en juin 2010 s'est élevé à 0,07 € par action, pour un versement total de 2 222,7 K€.

<sup>(2)</sup> Cf. 3.1 ci-avant.

### 3.3 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions risques et charges <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Valeur début 01/01/2010	Dotations	Reprises	Valeur fin 31/12/2010
Provisions pour risques	10	-	10	0
Provisions pour charges	255	80 <sup>(1)</sup>	232 <sup>(2)</sup>	103
<b>Provisions risques et charges</b>	<b>265</b>	<b>80</b>	<b>242</b>	<b>103</b>

<sup>(1)</sup> Une provision pour charge fiscale de 80 K€ a été constatée sur l'exercice (en Exceptionnel).

Elle concerne l'opération immobilière « SCI Le Verger ». Une partie de la réduction d'impôt pratiquée par les défiscalisateurs sur les logements fait l'objet d'une remise en cause. Bien que ce redressement fasse l'objet d'une contestation, CBo Territoria SA est susceptible d'en supporter la charge.

<sup>(2)</sup> Les reprises de provisions (en Exploitation) sont constituées principalement d'une reprise de provision pour dépollution (177 K€) et d'une reprise pour travaux restant à réaliser sur une opération en promotion ancienne (50 K€) ; ces reprises font suite à la réalisation en 2010 des travaux concernés.

### 3.4 IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont comptabilisées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production.

Le coût de production des constructions immobilisées est constitué du coût des travaux et prestations afférents au programme immobilier, ainsi que des charges directes et indirectes engagées durant la phase de production.

Les intérêts des capitaux empruntés pendant la période d'acquisition ou de construction sont incorporés dans le coût d'entrée des immobilisations.

## Variation des immobilisations

Immobilisations <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Valeur début 01/01/2010	Augmentations	Diminutions	Valeur fin 31/12/2010
Incorporelles	239	-	-	239
Terrains <sup>(1)</sup>	18 114	1 270	49	19 335
Constructions <sup>(2)</sup>	17 475	2 627	489	19 613
Autres immob. corporelles	284	35	-	319
Immobilisations en cours <sup>(3)</sup>	26 857	12 957	724	39 090
Participations <sup>(4)</sup>	29 360	10 112	-	39 472
Autres titres	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immob. financières <sup>(5)</sup>	11 965	269	-	12 234
<b>Total Immobilisations</b>	<b>104 294</b>	<b>27 270</b>	<b>1 262</b>	<b>130 302</b>

Les principaux mouvements correspondent aux opérations suivantes :

<sup>(1)</sup> Le terrain de l'opération « Jardinerie Gamm Vert » a fait l'objet d'un reclassement de « Terrains en cours » vers « Terrains bâtis » pour 1 254 K€, suite à la livraison de cette opération en fin d'année 2010.

<sup>(2)</sup> Investissements livrés sur 2010 :

- . Construction Jardinerie Gamm Vert 2 101 K€
- . Travaux d'aménagements complémentaires :

Case Démété	320 K€
Cuves de la Mare Tr. 1	119 K€
Ponant Commerces	60 K€
Ateliers de Roquefeuil	22 K€

<sup>(3)</sup> Les immobilisations en cours de 39 090 K€ au 31/12/2010 se décomposent de la manière suivante :

. Terrains (valeur historique)	3 879 K€
. Travaux d'aménagement	25 119 K€
. Opérations en cours de construction	10 092 K€

Les principales augmentations (+ 12 177 K€) concernent les travaux d'aménagement de la ZAC du Portail ainsi que les travaux de construction des opérations Cuves de la Mare Tr. 2, Domaine des Benjoins et Carré des Lataniers I.

La principale diminution (589 K€) correspond au reclassement en stocks des dépenses de la ZAC Roche Café compte tenu de sa vocation (opérations en promotion immobilière).

<sup>(4)</sup> Participations : 39 472 K€

Les principales augmentations (+ 10 100 K€) concernent :

- . Souscription en 02/2010 à l'augmentation de capital de la SCI Cour de Savanna à hauteur de 27 550 parts (75 %) pour 2 775 K€, réalisée par incorporation partielle de compte courant d'associé.
- . Souscription en 07/2010 à l'augmentation de capital de la SRET à hauteur de 2 000 actions (100 %) pour 2 000 K€, réalisée par incorporation partielle de compte courant d'associé.
- . Acquisition en 12/2010 de 6 225 088 parts (100 %) de la SCI Aurore auprès des associés-investisseurs fiscaux (par exercice des promesses de rachat) pour 5 071 K€. Les frais d'acquisition se sont élevés à 254 K€.

<sup>(5)</sup> Le poste Autres immobilisations financières regroupe des placements financiers à long terme, dont une partie est donnée en garantie d'emprunts.

## Amortissements

Les dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles sont calculées selon le plan suivant :

- Licences	3 ans	linéaire
- Logiciels	5 ans	linéaire
- Sites internet	5 ans	linéaire

Les dotations aux amortissements des immobilisations corporelles sont calculées selon le plan suivant :

- Constructions et aménagements	15 à 40 ans	linéaire
- Matériels de bureau	3 à 5 ans	linéaire
- Mobiliers	3 à 10 ans	linéaire
- Autres immobilisations corporelles	1 à 3 ans	linéaire

La ventilation par composant des Immeubles (Constructions) a été définie selon une décomposition forfaitaire par type de bâtiment ; les composants et durées d'amortissement retenus pour le poste Constructions sont :

- Structure	35 à 40 ans	linéaire
- Menuiseries extérieures	15 à 20 ans	linéaire
- Etanchéité, Ravalement	15 ans	linéaire
- Climatisation	15 ans	linéaire
- Electricité	15 à 20 ans	linéaire
- Plomberie	15 à 20 ans	linéaire
- Aménagements divers	10 à 15 ans	linéaire

<b>Amortissements</b> <i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Valeur début</b> <b>01/01/2010</b>	<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	<b>Valeur fin</b> <b>31/12/2010</b>
Sur Immo. incorporelles	189	44	-	233
Sur Constructions	1 128	828	92	1 864
Sur Autres immob. corporelles	173	36	-	209
<b>Total Amortissements</b>	<b>1 490</b>	<b>908</b>	<b>92</b>	<b>2 306</b>

### Dépréciation

La Société fait procéder à une évaluation externe de ses actifs immobiliers.

Si nécessaire, la valeur nette comptable est réduite par la constatation d'une provision pour dépréciation.

<b>Provisions dépréciation</b> <i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Valeur début</b> <b>01/01/2010</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Valeur fin</b> <b>31/12/2010</b>
Sur Immo. incorporelles	-	-	-	-
Sur Terrains	-	-	-	-
Sur Constructions	-	-	-	-
Sur Autres immob. corporelles	-	-	-	-
Sur Immo. corporelles en cours	-	18	-	18
<b>Total Provisions Dépréciation</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>18</b>

### 3.5 TITRES IMMOBILISES

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition (prix d'achat incluant les frais d'acquisition).

A la clôture de l'exercice, la valeur d'inventaire des titres est appréciée sur la base de la quote-part des capitaux propres détenus, en tenant compte des plus ou moins-values latentes éventuelles et des perspectives d'activités. Si nécessaire, la valeur brute des titres est réduite par la constitution d'une provision pour dépréciation.

Les titres de participation au 31 décembre 2010 s'élèvent à 39 472 K€ (Cf. Note 5.9 Filiales et Participations). Ils tiennent compte des frais d'acquisition des parts de sociétés.

Les frais d'acquisition font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur 5 ans. La dotation de l'exercice s'élève à 97 K€ (titres SCI Clairefontaine et SCI Aurore).

### 3.6 STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours sont comptabilisés à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production.

Le coût de production des constructions en stocks est constitué du coût des travaux et prestations afférents au programme immobilier, ainsi que des charges directes et indirectes engagées durant la phase de production.

Les intérêts des capitaux empruntés pendant la période de construction sont incorporés dans le coût des stocks.

La totalité des stocks et en-cours est constituée de biens immobiliers destinés à la vente.

Les stocks au 31 décembre 2010 (63 612 K€) se décomposent ainsi :

- Terrains (en ZAC, parcelles prêtes à bâtir et autres terrains)	22 971 K€
- Opérations Habitat (en études, en cours de travaux et/ou achevés)	23 397 K€
- Opérations en Immobilier professionnel (idem)	17 221 K€
- Stocks fournitures	23 K€

Des provisions pour dépréciation des stocks sont constituées pour pallier les éventuels risques de perte de valeur.

Sur l'exercice 2010, une dotation pour dépréciation des stocks d'un montant de 243 K€ a été comptabilisée. La provision pour dépréciation des stocks s'élève ainsi à 262 K€ au 31 décembre 2010.

### 3.7 CREANCES ET DETTES

Les créances et les dettes sont comptabilisées pour leur valeur nominale.

Des provisions pour dépréciation de créances sont constituées pour pallier les éventuels risques de non-recouvrement.

Sur l'exercice 2010, une dotation pour dépréciation des créances clients d'un montant de 94 K€ a été comptabilisée (dont 49 K€ concernent les créances locataires). La provision pour dépréciation des créances clients s'élève ainsi à 141 K€ au 31 décembre 2010.



## 3.7.1 Etat des créances

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	<b>Montant brut</b>	<b>A 1 an au plus</b>	<b>A plus d'un an</b>
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Autres immobilisations financières <sup>(1)</sup>	12 234	1 079	11 155
Créances clients <sup>(2)</sup>	28 615	28 615	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-
Sécurité sociale & autres orga. sociaux	35	35	-
Impôts sur les bénéfices <sup>(3)</sup>	1 227	1 227	-
Taxe sur la valeur ajoutée	2 710	2 710	-
Autres impôts et taxes	153	153	-
Groupe et associés <sup>(4)</sup>	21 424	21 424	-
Débiteurs divers	247	247	-
Charges constatées d'avance <sup>(5)</sup>	2 932	2 932	-
<b>Total Créances</b>	<b>69 577</b>	<b>58 422</b>	<b>11 155</b>

<sup>(1)</sup> Dont 4 000 K€ correspondant à un placement effectué dans le cadre de la mise en place d'un emprunt d'un montant nominal initial de 17 000 K€, et 6 925 K€ correspondant à un dépôt à terme en garantie d'emprunt (dans le cadre de l'opération Vierge du Cap).

<sup>(2)</sup> Dont clients :

. Opérations en VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) :	26 041 K€
Dont :	
Cour Usine Grand Bois	10 078 K€
Coteaux de Bruniquel	5 604 K€
Adonis	1 723 K€
Terrasses de Beauséjour	2 476 K€
Carré des Lataniers II Tr.1	1 626 K€
Hippocampes	1 174 K€
Terrasses du Lagon	1 557 K€
La Balance	1 200 K€
Clos du Sable blanc	603 K€
. Travaux Clos du Piton Rouge (à refacturer à Filiale) :	741 K€
. Locataires	524 K€
. Prestations diverses	300 K€

<sup>(3)</sup> 1 227 K€ correspondant aux versements en 2010 d'acomptes d'impôt sur les sociétés.

<sup>(4)</sup> Dont :

- 10 486 K€ correspondant aux avances effectuées dans le cadre de la convention intra-groupe de trésorerie mise en place courant 2010.
- 9 518 K€ correspondant aux avances en compte courant en faveur de filiales avec Associés hors groupe.
- 673 K€ correspondant à des quote-parts de résultat des exercices antérieurs de SCI.
- 541 K€ correspondant aux fonds en attente de reversement par le gestionnaire des titres suite aux levées de stock-options réalisées en fin d'année 2010.

<sup>(5)</sup> Dont 2 908 K€ d'honoraires de commercialisation pour les opérations en VEFA concernant les lots vendus (actes signés) non encore livrés.

## 3.7.2 Etat des dettes

En milliers d'euros (K€)	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 an à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-	-
Empr. et dettes aup. des Ets de crédit <sup>(1)</sup>	83 252	7 629	33 363	42 260
Emprunts et dettes financières divers	390	-	390	-
Groupe et associés <sup>(2)</sup>	6 548	6 548	-	-
Avances et acomptes s/cdes en cours	272	272	-	-
Dettes Fournis. et comptes rattachés <sup>(3)</sup>	23 694	23 694	-	-
Dettes sur immob. & comptes rattachés <sup>(4)</sup>	6 551	6 551	-	-
Personnel et comptes rattachés	476	476	-	-
Sécurité sociale et autres org. sociaux	488	488	-	-
Impôts sur les bénéfiques	-	-	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	102	102	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	328	328	-	-
Autres dettes	242	242	-	-
Produits constatés d'avance <sup>(5)</sup>	56 683	56 683	-	-
<b>Total Dettes</b>	<b>179 026</b>	<b>103 013</b>	<b>33 753</b>	<b>42 260</b>
Emprunts souscrits	21 296 K€	-	-	-
Emprunts remboursés	3 962 K€	-	-	-

<sup>(1)</sup> Ce poste regroupe les emprunts souscrits pour le financement des programmes immobiliers, ainsi que les intérêts courus sur emprunts.

Sur l'exercice 2010, les emprunts à moyen/long terme suivants ont été mobilisés :

Rachat Parts SCI Aurore	5 071 K€	(reprise par substitution de débiteur)
Op. Gamm Vert	2 912 K€	
Op. Carré des Lataniers I	1 606 K€	
Op. Cuves de La Mare Tr. 1	207 K€	
Lignes de financement global	11 500 K€	

<sup>(2)</sup> Dont 6 029 K€ pour des avances effectuées en compte courant dans le cadre de la convention intra-groupe de trésorerie mise en place courant 2010.

<sup>(3)</sup> Dont 23 354 K€ concernant des opérations immobilières en cours de réalisation destinées à la vente (fournisseurs stocks immobiliers).

<sup>(4)</sup> Dont 6 551 K€ correspondant à des opérations immobilières d'investissement (fournisseurs d'immobilisations).

<sup>(5)</sup> Chiffre d'affaires Promotion (VEFA signées) correspondant aux lots vendus non livrés : 56 654 K€

Dont :

Cour de l'Usine Grand Bois	12 935 K€
Coteaux de Bruniquel	9 630 K€
La Balance Savanna	6 656 K€
Résidence Hippocampes	5 650 K€
Clos du Sable Blanc	5 342 K€
Terrasses du Lagon	4 413 K€
Carré Lataniers II Tr. 1	3 937 K€
Terrasses de Beauséjour	3 718 K€
Adonis	2 494 K€
Libertalia 3	1 879 K€

## 3.8 AVANCES AUX DIRIGEANTS

Conformément aux articles L. 225-43 et L. 223-21 du Code de Commerce, aucune avance ou crédit n'a été alloué aux dirigeants de la Société.

### 3.9 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les sicav de trésorerie détenues au 31 décembre 2010 s'élèvent à 3 500 K€. Les certificats de dépôt détenus au 31 décembre 2010 s'élèvent à 1 100 K€.

### 3.10 DISPONIBILITES

Les liquidités disponibles en banque sont comptabilisées pour leur valeur nominale, soit 5 037 K€.

### 3.11 CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

#### Actif

Charges constatées		2 932 K€
- Commissions sur ventes sur opérations immobilières	2 908 K€	
- Prestations de services	24 K€	

#### Passif

Produits constatés d'avance		56 683 K€
- Dont ventes sur op. immobilières (VEFA)	56 654 K€	

### 3.12 ELEMENTS CONCERNANT PLUSIEURS POSTES DE BILAN

Actif <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Total	Dont Produits à recevoir	Dont Entreprises liées
Participations	39 472	-	39 472
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	12 234	1 079	-
Créances clients	28 615	149	1 418
Autres créances	25 796	43	20 899
Effets de commerce	-	-	-
<b>Total Actif</b>	<b>106 117</b>	<b>1 271</b>	<b>61 789</b>

Passif <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Total	Dont Charges à payer	Dont Entreprises liées
Emprunts et dettes auprès Ets de crédit	83 252	269	-
Emprunts et dettes financières diverses	6 938	-	6 663
Fournisseurs et comptes rattachés	30 245	12 199	523
Dettes fiscales et sociales	1 395	990	-
<b>Total Passif</b>	<b>121 830</b>	<b>13 458</b>	<b>7 186</b>

## 4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

### 4.1 VENTILATION DU MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires de 25 043 K€ se ventile de la manière suivante :

- Vente de terrains	13 604 K€
- Vente d'immeubles bâtis	8 197 K€
- Loyers (et charges locatives refacturées)	2 515 K€
- Honoraires techniques (MOD,...)	343 K€
- Prestations administratives	384 K€

Le chiffre d'affaires des ventes en promotion immobilière est comptabilisé à l'achèvement des lots vendus, lors de la livraison aux clients.

#### 4.2 REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations versées sur l'exercice 2010 aux organes d'administration et de direction s'élève à 402 K€.

#### 4.3 VENTILATION DE L'EFFECTIF

- Ingénieurs et cadres	27
- Employés	<u>11</u>
- Effectif total	38

#### 4.4 DETAIL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

##### Charges exceptionnelles

- <i>Sur opérations de gestion</i>		414 K€
Garantie d'exploitation villas en défiscalisation	319 K€	
Indemnités	95 K€	
- <i>Sur opérations en capital</i>		446 K€
VNC terrains	49 K€	
VNC immeubles placement	397 K€	
- <i>Dotations exceptionnelles aux amort. et prov.</i>		177 K€
Prov. réglementées (frais d'acquisition des parts sociales des SCI Aurore et Clairefontaine)	97 K€	
Provision pour charge fiscale	80 K€	

##### Produits exceptionnels

- <i>Sur opérations de gestion</i>		6 K€
Indemnité servitudes	6 K€	
- <i>Sur opérations en capital</i>		683 K€
Cessions terrains	86 K€	
Cession immeubles placement	597 K€	
- <i>Reprises sur provisions et transferts de charges</i>		15 K€
Reprise provision impôts	5 K€	
Reprise provision litige	10 K€	

#### 4.5 ENTREPRISES LIEES

Chiffre d'affaires	7 135 K€
Produits financiers <sup>(1)</sup>	517 K€
Charges financières <sup>(2)</sup>	630 K€

<sup>(1)</sup> Rémunération des comptes courants.

<sup>(2)</sup> Dont abandon compte courant Filiale SRET pour 600 K€.

#### 4.6 VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES

Répartition <i>En milliers d'euros (K€)</i>	Résultat avant impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant	2 576	-	2 576
Résultat exceptionnel	(334)	-	(334)
Impôts société	-	(38)	(38)
Boni d'intégration fiscale	-	896	896
<b>Résultat comptable</b>	<b>2 242</b>	<b>858</b>	<b>3 100</b>

L'impôt sur les sociétés exigible à hauteur de 38 K€ se décompose de la manière suivante :

- impôt au taux de 19 %	42 K€
- crédit impôt lié à la prime d'intéressement et au mécénat	- 4 K€

CBo Territoria SA a bénéficié en 2010 d'une réduction de son résultat fiscal de 12 389 K€ au titre des investissements résidentiels réalisés en outre-mer (dans le cadre de la « Loi Girardin IS », codifiée à l'art. 257 undecies du CGI), suite au lancement de deux opérations totalisant 89 logements locatifs (avec fondations achevées sur 2010) et à l'obtention des agréments fiscaux. Au niveau de l'entité CBo Territoria SA, l'exercice 2010 se solde ainsi par un déficit fiscal de 7 393 K€, constituant le déficit reportable au 31 décembre 2010.

### Intégration fiscale

CBo Territoria SA a opté à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 pour le régime d'intégration fiscale de droit commun prévu à l'article 223 A du Code général des impôts.

Au 31 décembre 2010, le périmètre d'intégration fiscale est composé des sociétés suivantes :

- CBo Territoria SA
- CBo Gestion Immobilière SAS
- CBo Property SAS
- SRET SAS
- BBCC SAS (filiale SRET)
- SCI Neptune (intégration au 01/01/2009)
- SCI Ponant (intégration au 01/01/2009)
- SCI Tarmac (intégration au 01/01/2009)
- SCI Tamarinier (intégration au 01/01/2009)
- SCI Boréales (intégration au 01/01/2009)
- SCI Clairefontaine (intégration au 01/01/2010)
- CBo Expansion SAS (intégration au 01/01/2010)

CBo Territoria SA est la seule société redevable de l'impôt pour l'ensemble du Groupe.

Chaque société intégrée fiscalement est replacée dans la situation qui aurait été la sienne si elle avait été imposée séparément.

L'économie d'impôt liée au déficit, conservée chez CBo Territoria, est considérée comme un gain immédiat de l'exercice.

Dans le cas où la filiale redevient bénéficiaire, la société CBo Territoria supportera les charges d'impôt.

Sur l'exercice 2010, un boni d'intégration fiscale de 896 K€ afférent à l'application du régime d'intégration fiscale a été comptabilisé.

Au niveau du groupe d'intégration fiscale, le résultat d'ensemble 2010, imposable au taux normal, s'élève à – 4 823 K€, et constitue un déficit reportable niveau groupe au 31 décembre 2010 du même montant.

## 5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 5.1 MONTANT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS DONNES

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Hypothèques sur biens immobiliers	51 525	24 563
Nantissements de parts sociales et gages	31 620	27 355
Cautions et garanties	20 778	10 942
Engagements de rachats de titres de SCI et de biens immobiliers	20 727	25 798
<b>Total Engagements donnés</b>	<b>124 650</b>	<b>88 658</b>

### 5.2 MONTANT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010	31/12/2009
Garanties financières d'achèvement	26 887	4 689
Engagements de ventes de titres de SCI et de biens immobiliers	20 727	25 798
<b>Total Engagements reçus</b>	<b>47 614</b>	<b>30 487</b>

### 5.3 INFORMATIONS EN MATIERE DE CREDIT -BAIL

CBo Territoria SA a conclu en septembre 2008 avec la SNC Hermione 2008 un contrat de crédit-bail immobilier portant sur un ensemble de 54 logements. Ce contrat est entré en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 et ce, pour une durée de 11 ans. Les loyers versés à la SNC Hermione pour l'exercice 2010 se sont élevés à 512 K€.

### 5.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

<i>En milliers d'euros (K€)</i>	31/12/2010			31/12/2009		
	EXA	DELOITTE	Total	EXA	HDM	Total
Audit légal <sup>(1)</sup>	75	80	155	75	75	150
Diligences spécifiques	-	-	-	-	-	-
<b>Total Honoraires Audit</b>	<b>75</b>	<b>80</b>	<b>155</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>150</b>

<sup>(1)</sup> Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes sociaux et consolidés.

### 5.5 ENGAGEMENTS PRIS EN MATIERE DE PENSIONS, RETRAITES ET ASSIMILES

Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière à verser lors du départ à la retraite des salariés ont été valorisés à hauteur de 84 K€.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation de 4,68 % 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.

### 5.6 INFORMATIONS EN MATIERE DE PLAN DE STOCK-OPTIONS

L'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, aux membres de personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'options de souscriptions dans la limite de 1 587 616 options (soit 5 % du capital social actuel composé de 31 752 325 actions).

Les options de souscription en circulation au 31 décembre 2010 donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions suivantes :

Dates des séances du Conseil d'Administration	Plans des			
	28/06/2006	06/06/2008	12/06/2009	09/09/2010
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500	166 000	563 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/10 <sup>(1)</sup>	231 500	248 500	166 000	563 500
<i>Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)</i>	<i>130 000</i>	<i>200 000</i>	<i>111 000</i>	<i>310 000</i>
Nombre de dirigeants concernés	2	3	5	7
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010	12/06/2010	10/09/2012
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018	12/06/2019	10/09/2020
Prix de souscription en euros <sup>(2)</sup>	2,94	3,17	2,38	3,92
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2010 <sup>(3)</sup>	186 000	-	-	-

<sup>(1)</sup> Nombre d'options non encore exercées au 31/12/2010.

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.

<sup>(2)</sup> Le prix de souscription a été au niveau de 95 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances précédant l'attribution.

<sup>(3)</sup> Les options peuvent être exercées par tout bénéficiaire présent dans le Groupe au moment de l'ouverture de la période d'option. Dont 186 000 options exercées en 2010.

## 5.7 INFORMATIONS EN MATIERE DE PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES

L'Assemblée Générale du 3 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, aux membres du personnel et aux mandataires sociaux, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'actions gratuites, dans la limite de 952 569 actions (soit 3 % du capital social actuel composé de 31 752 325 actions).

Les actions gratuites attribuées au cours des exercices 2009-2010 présentent les caractéristiques suivantes :

Dates des séances du Conseil d'Administration	Plans des	
	12/06/2009	09/09/2010
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	48 500	10 500
Nombre total d'actions existantes au 31/12/2010 <sup>(1)</sup>	44 000	10 500
<i>Dont nombre d'actions attribuées aux membres de Comité de direction (dans sa composition actuelle)</i>	<i>5 000</i>	<i>1 000</i>
Nombre de dirigeants concernés	5	1
Date d'attribution définitive <sup>(2)</sup>	12/06/2011	09/09/2012
Date d'expiration de la période de conservation	12/06/2013	09/09/2014
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2010	-	-

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> Les plans sont soumis à des conditions de performance.

## 5.8 ACCROISSEMENT ET ALLEGEMENT DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS

Accroissements :

- Plus-values en sursis d'imposition des actifs apportés par Bourbon	6 647 K€
- Provisions pour impôts	103 K€
- Provisions réglementées (frais acquisition parts sociales SCI Clairefontaine et SCI Aurore)	47 K€

Allègements :

- Déficits ordinaires	2 464 K€
- Engagement de retraite	28 K€
- Contribution de solidarité	13 K€

## 5.9 FILIALES ET PARTICIPATIONS

SOCIETE	Forme	Siret	Capital social (K€)	Autres Capitaux propres (K€)	% détenu	Participations (K€)			Chiffre d'affaires Ht (K€)	Résultat net comptable (K€)	Prêts et avances consenties (K€)	Cautions et avoirs donnés par CBo T (K€)	Date de clôture exercice
						Brutes	Prov.	Nettes					
CBo PROPERTY	SAS	478 422 008 000 13	40	2 895	100,00	40	40	2 646	1 177	-1 826	2 000	31/12/10	
CBo GESTION IMMOBILIERE	SAS	478 865 447 000 13	50	864	100,00	50	50	1 827	589			31/12/10	
SRET	SAS	339 894 529 000 17	2 000	-883	100,00	2 000	2 000	370	-898	472	1 423	31/12/10	
CBo EXPANSION	SAS	519 579 312 00017	10	-1	100,00	10	10	0	0			31/12/10	
CBo DEVELOPPEMENT	SAS	524 758 885 000 15	10	-1	100,00	10	10	0	0			31/12/10	
SCI ATELIERS LES FIGUIERS	SCI	452 453 772 000 17	1	84	99,90	1	1	241	56		1 627	31/12/10	
SCI CLAIREFONTAINE	SCI	452 412 232 000 12	5 434	4	100,00	4 607	4 837	334	73	-834		31/12/10	
SCI AURORE	SCI	452 818 412 000 28	6 226	-64	100,00	5 326	5 072	420	60			31/12/10	
SCI LE PONANT	SCI	485 010 318 000 15	5 942	-148	100,00	5 942	5 942	361	-7	-432		31/12/10	
SCI LE VERGER	SCI	485 003 099 000 10	4 004	-903	0,02	1	1	158	-250	407		31/12/10	
SCI LA VIERGE DU CAP	SCI	485 010 391 000 12	10 068	-307	0,01	1	1	471	-106			31/12/10	
SNC ZAC MAPOU	SNC	321 327 280 000 20	504	0	33,78	1 314	1 314	0	-4	118		31/12/10	
SNC VICTOR HUGO	SNC	488 858 663 000 13	1	-2 218	99,00	1	1	0	-119	6 260		31/12/10	
SCI BLACK PEARL	SCI	489 165 522 000 17	1	-1 327	0,01	0	0	337	-318	556	7 528	31/12/10	
SCI TRIOLET	SCI	489 913 541 000 12	1 025	364	66,67	683	683	1 250	298			31/12/10	
SCI COUR DE LA MARE	SCI	450 214 820 000 18	2 200	417	58,00	1 276	1 276	657	57			31/12/10	
SCI COUR DE SAVANNA	SCI	479 408 759 000 13	6 300	-1 437	75,00	4 725	4 725	1 598	77	1 094		31/12/10	
SCI LES BOREALES	SCI	492 677 208 000 18	3 916	-130	100,00	3 916	3 916	201	1	-210		31/12/10	
SCI LE TAMARINIER	SCI	492 709 522 000 14	1	-1	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
SCI LE NEPTUNE	SCI	492 686 787 000 10	8 802	2	100,00	8 802	8 802	418	71	-995		31/12/10	
SCI LE TARMAC	SCI	492 687 199 000 17	1	-1	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
SCI LARDY	SCI	492 772 462 000 15	874	-234	60,00	525	525	947	14			31/12/10	
SCI KERVEGUEN	SCI	498 793 298 00015	1	49	50,00	1	1	718	-12	732		31/12/10	
SCI JULES HERMANN	SCI	501 651 533 00017	1	-221	51,00	1	1	104	-161	535		31/12/10	
SNC HERMIONE 2008	SNC	502 186 901 00018	2 755	-2 741	0,00	0	0	554	-4	6 076		31/12/10	
SCI ALAMBIC	SCI	509 478 236 00011	1	205	99,00	1	1	530	211	1 595	4 000	31/12/10	
SCI LEU CLAIR	SCI	514 919 085 00010	1	0	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
SCI LEU BOUTIK	SCI	514 949 528 00012	1	0	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
SNC CAP HORIZON	SNC	522 032 085 00014	1	74	99,00	1	1	460	74	1 735	4 200	31/12/10	
SCI DESIRE MAHY	SCI	523 680 080 00018	1	0	99,00	1	1	0	0	423		31/12/10	
SCCV RESIDENCE DU HAZIER	SCCV	492 804 646 000 15	1	45	49,00	0	0	0	-8			31/12/10	
SCCV O'MALLEY	SCCV	501 891 626 00019	1	1 990	99,00	1	1	10 475	1 824	-1 732		31/12/10	
SCCV ECO PARC PORTAIL	SCCV	514 194 174 00017	1	0	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
SCCV CAP HORIZON	SCCV	520 055 518 00010	1	0	99,00	1	1	0	0			31/12/10	
						<b>39 472</b>	<b>0</b>	<b>39 472</b>					



**5.10 IDENTITE DE L'ENTITE CONSOLIDANTE**

Aucune entité établissant des comptes consolidés n'intègre les comptes de CBo Territoria par intégration globale.

**5.11 CONVENTIONS REGLEMENTEES**

Les conventions sont rapportées au rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

**5.12 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture (31 décembre 2010) et celle de l'établissement des comptes annuels.



Rapport sur les comptes consolidés  
Rapport sur les comptes annuels  
Rapport spécial sur les conventions réglementées





## **CBo Territoria**

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

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société CBo Territoria, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2-1 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit l'incidence de l'application des nouvelles normes et interprétations IFRS.

### **II. Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 22 de l'annexe précise que les immeubles de placement font l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant pour estimer leur juste valeur. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie mise en œuvre par l'expert et à nous assurer que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement était effectuée sur la base des expertises externes et que l'information donnée dans les notes annexes était appropriée.


Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Saint-Denis de La Réunion et Neuilly-sur-Seine, le 3 mai 2011  
Les Commissaires aux Comptes

**EXA**  
  
Franck LOUSSOUARN

**Deloitte & Associés**  
  
Christophe POSTEL-VINAY

## **CBo Territoria**

Société Anonyme

Cour de l'Usine-La Mare

97438 Sainte-Marie

La Réunion

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2010



## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CBo Territoria, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- L'annexe aux comptes annuels expose les règles et méthodes comptables relatives aux modalités d'évaluation des immobilisations corporelles, des titres de participation et des stocks et en-cours. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre, la documentation utilisée, et à nous assurer que l'information donnée dans les notes annexes était appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### **III. Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Saint-Denis de La Réunion et Neuilly-sur-Seine, le 3 mai 2011  
Les Commissaires aux Comptes

**EXA**  
  
Franck LOUSSOUARN

**Deloitte & Associés**  
  
Christophe POSTEL-VINAY

## **CBo Territoria**

Société Anonyme

Cour de l'Usine-La Mare

97438 Sainte-Marie

La Réunion

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

## **Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

#### **- Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

#### **- Conventions et engagements non autorisés préalablement**

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du code de commerce, nous vous signalons que la convention suivante n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

##### Convention conclue avec la SRET

*Personnes concernées* : CBo Territoria, actionnaire unique de SRET SAS, représentée par Monsieur Eric Wuillai, Président de CBo Territoria et de SRET SAS.

##### *Nature et objet de la convention* :

Le 30 décembre 2010, CBo Territoria a consenti un abandon de créance d'un montant de 600 000 € au profit de SRET SAS.

Cette convention n'a pas fait l'objet, par omission, d'une autorisation préalable par le Conseil d'administration.

**CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

**- Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

**- Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé**

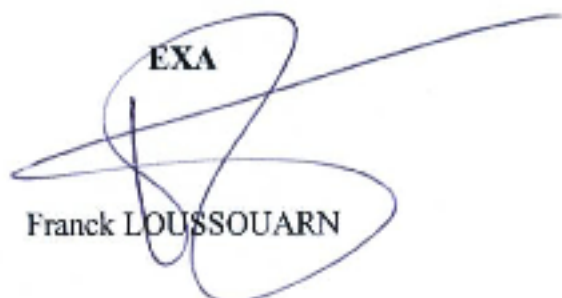
En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, déjà approuvée par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention de mise à disposition conclue avec Jaccar Holdings

Nature et objet de la convention :

Convention signée le 5 janvier 2006 et modifiée par avenant en date du 30 septembre 2009 entre CBo Territoria et Jaccar Holdings. Cette convention portant sur la mise à disposition de locaux et moyens généraux à l'occasion des déplacements à Paris du personnel de CBo Territoria. Le montant facturé sur la période s'élève à 30 000 € HT.

Fait à Saint-Denis de La Réunion et Neuilly-sur-Seine, le 3 mai 2011  
Les Commissaires aux Comptes

**EXA**  
  
Franck LOUSSOUARN

**Deloitte & Associés**  
  
Christophe POSTEL-VINAY





Ordre du jour de l'Assemblée Générale  
et projet de résolutions

05

**ORDRE DU JOUR**

- Rapport de gestion du Conseil d'Administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2010
  
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels
  
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
  
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées par l'article L. 225-38 et suivants du Code de Commerce
  
- Approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2010
  
- Quitus aux administrateurs
  
- Affectation des résultats - distribution de dividendes
  
- Autorisation de programme de rachat par la société de ses propres actions
  
- Pouvoirs pour les formalités



## PROJET DE RESOLUTIONS

### PREMIERE RESOLUTION

#### **Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2010**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu le rapport de gestion du Conseil d'Administration et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels, approuve les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par un bénéfice de 3 100 146,14 €.

En conséquence, elle donne quitus aux administrateurs de leur gestion pour l'exercice écoulé.

### DEUXIEME RESOLUTION

#### **Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2010**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu le rapport du Conseil d'Administration et le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2010 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports se soldant par un bénéfice (part du Groupe) de 17 189 015 €.

### TROISIEME RESOLUTION

#### **Affectation du résultat social – Distribution de dividendes**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, approuve la proposition du Conseil d'Administration d'affecter comme ci-après le bénéfice de l'exercice :

Bénéfice de l'exercice	3 100 146,14 €
Report à nouveau antérieur	14 530 461,47 €
Résultat en instance d'affectation	17 630 607,61 €
<i>Affectation des résultats :</i>	
Réserve légale	155 007,31 €
Dividende de 0,08 € par action	2 555 066,00 €
Report à nouveau	14 920 534,30 €

En conséquence, un dividende de 0,08 € reviendra à chacune des actions ouvrant droit à dividende, étant précisé qu'en cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividende par rapport aux 31 938 325 actions composant le capital social au 31 décembre 2010, le montant global des dividendes serait ajusté en conséquence et le montant affecté au compte de report à nouveau serait déterminé sur la base des dividendes effectivement mis en paiement.

Le dividende sera détaché de l'action sur Euronext Paris le 10 juin 2011 et mis en paiement en numéraire le 15 juin 2011.

Le dividende sera éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux seules personnes physiques imposables à l'impôt sur le revenu en France conformément aux dispositions de l'article L. 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est précisé que les dividendes mis en distribution au titre des trois derniers exercices précédents ont été les suivants (en euros) :

Au titre de l'exercice	Revenus éligibles à la réfaction		Revenus non éligibles à la réfaction
	Dividendes distribués	Autres revenus distribués	
2007	1 587 616 € Soit 0,05 € par action*	-	-
2008	1 905 140 € Soit 0,06 € par action*	-	-
2009	2 222 663 € Soit 0,07 € par action*	-	-

\* Sur la base de 31 752 325 actions.

#### **QUATRIEME RESOLUTION**

##### **Approbation des conventions réglementées**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu le rapport spécial des Commissaires aux Comptes, approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées et ce rapport dans toutes ses parties.

#### **CINQUIEME RESOLUTION**

##### **Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'opérer sur les actions de la société**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration sur le programme de rachat d'actions, et conformément aux dispositions légales, décide :

- de mettre fin au programme de rachat en cours décidé par l'Assemblée Générale Mixte du 3 juin 2010 ;
- d'adopter le programme ci-après, et à cette fin :

autorise le Conseil d'Administration à acquérir un nombre d'actions CBo Territoria représentant jusqu'à 5 % du capital tel qu'au 31 décembre 2010 et composé de 31 938 325 actions, soit un nombre maximum d'actions de 1 596 916 pour un montant maximal de 9 581 496 euros aux conditions et selon les modalités suivantes.

Le prix maximum d'achat ne pourra excéder 6,00 euros par action. Ce montant sera, le cas échéant, ajusté en cas d'opération sur le capital, notamment en cas d'incorporation de réserves, bénéfiques ou primes et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action CBo Territoria par l'intermédiaire d'un Prestataire de Service d'Investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par l'Autorité des Marchés Financiers.

Le Conseil d'Administration pourra également utiliser la présente autorisation en vue notamment de remplir les objectifs suivants, sous condition suspensive que la poursuite de ces objectifs soit autorisée par la réglementation en vigueur :

- ✓ réduction du capital par voie d'annulation de toute ou partie des actions acquises, sous réserve de son autorisation par l'Assemblée Générale Extraordinaire ;

- ✓ remise ou échange d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès, de quelque manière que ce soit, au capital de la Société ;
- ✓ attribution d'actions aux bénéficiaires d'options d'achat d'action exerçant leur droit ;
- ✓ attribution d'actions gratuites aux salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées ;
- ✓ attribution d'actions aux salariés dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion ;
- ✓ toute autre allocation d'actions aux salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées dans les conditions définies par les dispositions légales applicables ;
- ✓ conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- ✓ et, plus généralement, réalisation de toute autre opération conforme à la réglementation et, notamment, aux Pratiques de Marché admises par l'Autorité des Marchés Financiers.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués à tout moment dans le respect de la réglementation, et par tous moyens, y compris le cas échéant sur le marché ou de gré à gré, par acquisition ou cession de blocs, par l'utilisation de produits dérivés, ou par la mise en place de stratégies optionnelles.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour décider, dans le respect des dispositions légales et réglementaires, la mise en œuvre de la présente autorisation, passer tous accords, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera utile ou nécessaire.

L'autorisation ainsi conférée au Conseil d'Administration est valable pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée.

## **SIXIEME RESOLUTION**

### ***Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités***

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour effectuer toutes les formalités légales ou administratives et faire tous dépôts et publicité prévus par la législation en vigueur.