

01

Activités et résultats

PAGE 02

02

Rapport de gestion

PAGE 24

03

Comptes consolidés

PAGE 40

04

Comptes sociaux

PAGE 80

05

Rapports des Commissaires aux Comptes

PAGE 98

06

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

PAGE 106

Les conséquences de la crise financière mondiale sur les économies des pays du monde, bien souvent douloureuses, ont fait naître un sentiment d'incertitude chez chacun d'entre nous, comme dans nos entreprises. La réalité d'une reprise économique tant attendue est incertaine, la capacité des institutions financières et des banques à prêter est incertaine, la volonté des clients d'acheter et des actionnaires d'investir est incertaine, et l'efficacité des plans massifs de soutien mis en place par les gouvernements est aussi perçue comme incertaine.

Du côté de CBo Territoria, nous pouvons nous appuyer sur quelques certitudes : les femmes et les hommes qui font l'entreprise tous les jours sont des professionnels responsables et motivés, les terrains dont la Société est propriétaire sont nécessaires à l'amélioration de la vie sur l'île de La Réunion, les logements que nous construisons sont diversifiés et s'adaptent ainsi à la variété

de la demande, les locaux d'activités dont nous restons propriétaires sont utilisés par des entreprises solides, auxquelles nous apportons le plus souvent un outil moderne, propre à faire augmenter leur productivité.

Dans un environnement marqué par la volonté des pouvoirs publics et des collectivités territoriales de maintenir un bon niveau d'activité dans l'île, CBo Territoria apporte une certitude : celle de disposer de projets prêts à démarrer immédiatement, représentant un montant considérable de travaux au bénéfice des entreprises de La Réunion.

Alors que CBo Territoria clôture son troisième exercice de pleine activité, les indicateurs des progrès réalisés sont nombreux. La progression des loyers encaissés reflète l'évolution du patrimoine, alors que la croissance de l'activité Aménagement et Promotion assure son financement équilibré.

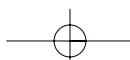


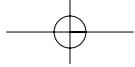
Les grands projets d'aménagement, par leur approbation réglementaire, viennent assurer le potentiel de croissance de l'entreprise, avec notamment les Zones d'Aménagement Concerté de Beauséjour à Sainte-Marie, du Portail à Saint-Leu et de Cap Austral à Saint-Pierre.

C'est donc confiante dans le présent, assurée pour l'avenir et forte d'une équipe qui sait allier professionnalisme et sens de l'intérêt général, que CBo Territoria aborde une année 2009 prometteuse. Qu'ils soient remerciés tout comme vous, actionnaires, pour votre confiance et votre fidélité.



le mot du président





1/3 - Quartier d'Affaires Savanna (Saint-Paul)
2 - Quartier d'Affaires La Mare (Sainte-Marie)
4 - Foncier ZAC Beauséjour (Sainte-Marie)



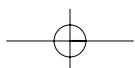
2



3



4



CBo Territoria en bref

Société cotée sur le marché Alternext de la Bourse de Paris depuis mai 2005, CBo Territoria est un acteur global de l'immobilier. Positionné sur des marchés porteurs, le Groupe opère sur plusieurs métiers avec une offre de produits particulièrement diversifiée. En quatre ans d'existence, CBo Territoria est ainsi devenue l'acteur de référence de l'immobilier à La Réunion.

Un patrimoine foncier exceptionnel

Propriétaire d'un patrimoine exceptionnel de 3 300 hectares, CBo Territoria dispose d'un avantage concurrentiel unique sur un territoire où le foncier constitue une ressource rare. Ces réserves foncières étendues sont particulièrement bien situées et desservies par les principaux axes structurants de La Réunion. Elles se trouvent majoritairement à proximité des pôles de développement économique et urbain de Saint-Denis (chef-lieu et capitale administrative et économique, au Nord). Mais aussi de la ville du Port (point d'entrée de toutes les importations, au Nord-Ouest) et de Saint-Pierre (capitale du Sud, micro-région en fort développement). Une part importante de ce foncier est aussi située sur la commune de Saint-Paul, au cœur de la zone touristique balnéaire de Saint-Gilles.

Une intervention dès l'amont de la chaîne de création de valeur des marchés immobiliers

Opérateur foncier privé structurant l'espace, CBo Territoria aménage des quartiers résidentiels ou d'affaires et des zones d'activités économiques au sein d'opérations d'aménagement localisées sur des sites stratégiques. Intégrant ainsi une vision globale « d'ensembliser », CBo Territoria valorise son foncier en viabilisant

les terrains et se développe en tant que Promoteur et Foncière par le biais de programmes immobiliers adaptés et diversifiés. Ce positionnement unique, permettant à la fois de pondérer les effets de cycle et de présenter une offre sans concurrence, constitue un facteur clé de différenciation.

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 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 développe ses opérations immobilières selon deux axes stratégiques

- **Réaliser une partie du capital foncier**
Cet axe stratégique 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 nécessaire pour 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.

CBo Territoria renforce sa visibilité commerciale avec deux marques

- **CBo Habitat** pour l'immobilier résidentiel,
 - **CBo Entreprise** pour l'immobilier professionnel,
- Et sa filiale dédiée, CBo Gestion Immobilière, gère ses actifs patrimoniaux.



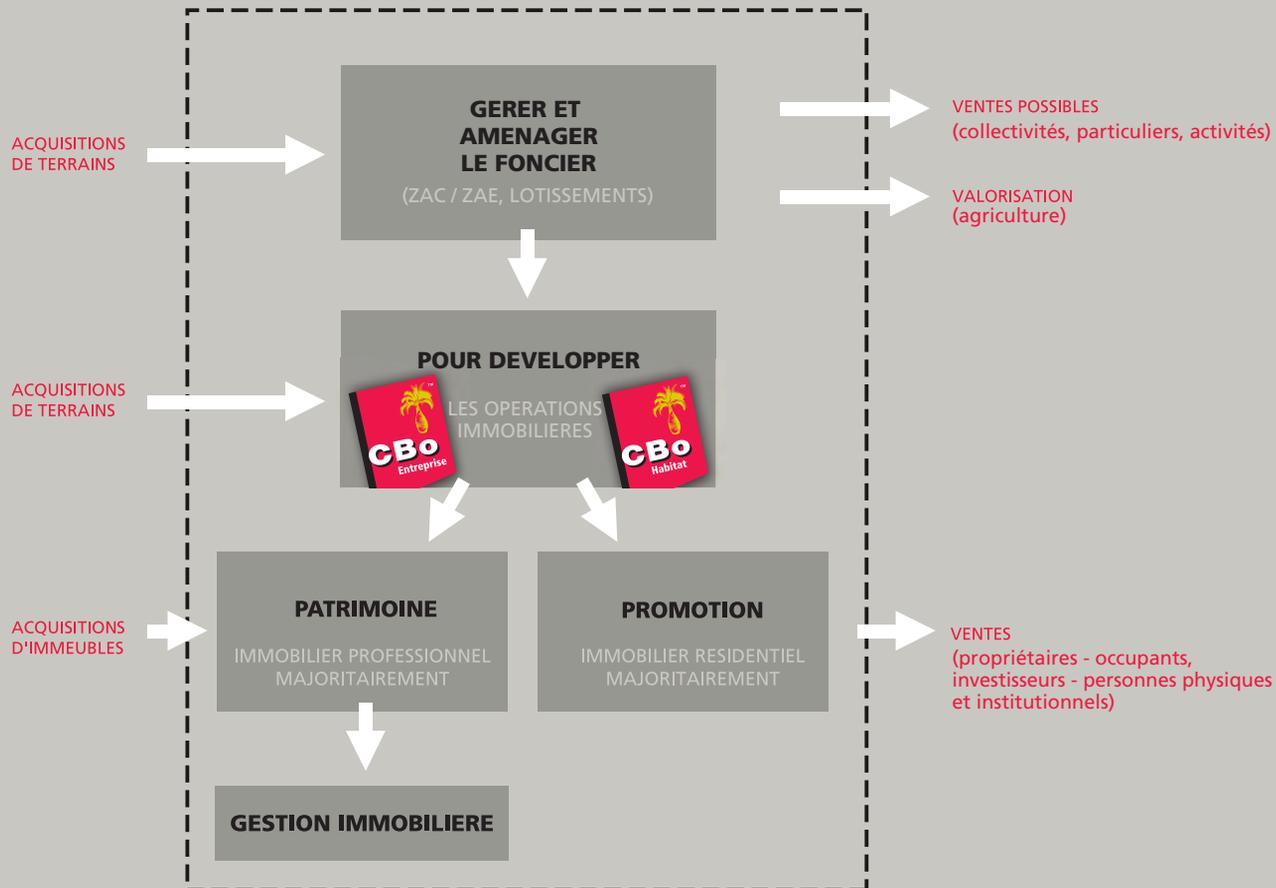
+29%

Valeur totale
des actifs
patrimoniaux :
183,7 M€



95,3 M€

Capitaux propres





1/2 - Quartier d'Affaires La Mare (Sainte-Marie)
 3 - Trapèze Mont Roquefeuil (Saint-Gilles)
 4 - Eco-Parc d'activités Le Portail (Saint-Leu)
 5/6 - Parc de La Poudrière (Saint-Paul)
 7 - Cour de l'Usine La Mare (Sainte-Marie)



Résultat
opérationnel
20,5 M€

+18%



Métiers

- Propriétaire foncier, CBo Territoria
- Gère ses terrains (3 300 Ha) et les aménage pour les rendre constructibles ;
 - Développe des opérations immobilières diversifiées à vocation patrimoniale pour son propre compte, et en promotion pour le compte de tiers ;
 - Assure la gestion immobilière de ses actifs patrimoniaux.

Stratégie

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

Activité 2008

- Avancées majeures obtenues sur les zones d'aménagement
- Doublement des revenus locatifs
- Développement prudent et serein dans la promotion immobilière Habitat
- Nouvelle revalorisation des actifs patrimoniaux (+5 %).

Perspectives

- Fort développement du chiffre d'affaires en Promotion et du cash flow dégagé dès 2009
- Objectif de revenus locatifs 2009 de 8,5 M€ (+35 %)
- Financement de l'activité et des développements 2009 assuré
- Pipeline d'opérations sur des terrains maîtrisés, offrant une réelle visibilité sur les années à venir.

Valeurs

- Engagement dans le développement durable, traduit par des actions concrètes
- Transparence, Professionnalisme, Responsabilité.

Chiffres clés 2008

Chiffre d'affaires :	20,3 M€ (-9 %)
Résultat opérationnel :	20,5 M€ (+18 %)
Résultat net part du Groupe :	13,8 M€ (+11 %)
Actifs immobiliers patrimoniaux :	183,7 M€ (+29 %)
Capitaux propres :	95,3 M€
Endettement net :	43 % des actifs immobiliers
Trésorerie nette disponible :	23,0 M€

Promotion immobilière : activité et perspectives

Conformément à ses orientations stratégiques, CBo Territoria développe prioritairement ses opérations de promotion immobilière sur le secteur de l'immobilier résidentiel.

Mise en chantier de 131 logements en 2008

CBo Territoria a mis en chantier au second semestre 2008 trois opérations, pour un total de 131 logements. Elle confirme ainsi sa vocation de promoteur en immobilier résidentiel affichée en 2007.

Les résidences Cabestan (42 logements) et O'Malley (55 logements), destinées majoritairement à des investisseurs particuliers via les réseaux commerciaux adaptés, ont enregistré un niveau de pré-commercialisation supérieur à 40 % avant leur lancement, en conformité avec la politique prudentielle du Groupe. La résidence Cassandra (34 logements) a été commercialisée en totalité auprès de l'Association Foncière Logement, matérialisant la confiance d'un investisseur institutionnel dans les produits développés par la Société.

Vers l'achèvement du Quartier de La Poudrière

Outre les programmes mis en chantier, la pré-commercialisation d'une nouvelle opération Libertalia 2 a été lancée en fin d'année, avec un objectif de début des travaux au second trimestre 2009.

Ce programme de 27 villas signera l'achèvement du Quartier de La Poudrière à Saint-Paul ; cette zone d'aménagement à vocation résidentielle, conçue et développée par CBo Territoria avec près de 350 logements construits, témoigne de la capacité de l'entreprise à concevoir et réaliser des quartiers résidentiels à forte attractivité.

Etude de permis de construire portant sur 260 logements

En 2008, CBo Territoria a poursuivi l'étude de permis de construire portant sur un total de 260 logements. Ces opérations sont localisées sur des secteurs à forte demande, et notamment au sein des Zones d'Aménagement Concerté Canne Mapou (à Saint-Denis) et Beauséjour (à Sainte-Marie), zones nouvellement développées par CBo Territoria. Leur mise en chantier sera phasée avec l'avancement administratif et opérationnel de ces ZAC et la pré-commercialisation des programmes.

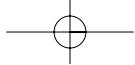
Une politique de commercialisation renforcée

Le savoir-faire technique des équipes de CBo Habitat est doublé d'une forte orientation marketing. L'année 2008 a vu la mise en place de réseaux de commercialisation étendus : agents locaux mais aussi réseaux nationaux spécialisés dans la vente d'immobilier en défiscalisation. Des liens privilégiés avec des investisseurs institutionnels et des organismes de logement social ont également été tissés. Avec une offre commerciale quantitativement limitée, CBo Habitat a enregistré en 2008 un carnet de commande portant sur 90 logements réservés, représentant des ventes de 19,0 M€, anticipant l'augmentation du chiffre d'affaires de l'activité Promotion en 2009.

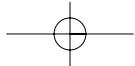
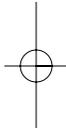
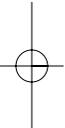
Le prix moyen de vente s'est élevé à 3 100 € TTC / m² de surface utile, et les stocks disponibles au 31 décembre 2008 n'intègrent aucun logement achevé.

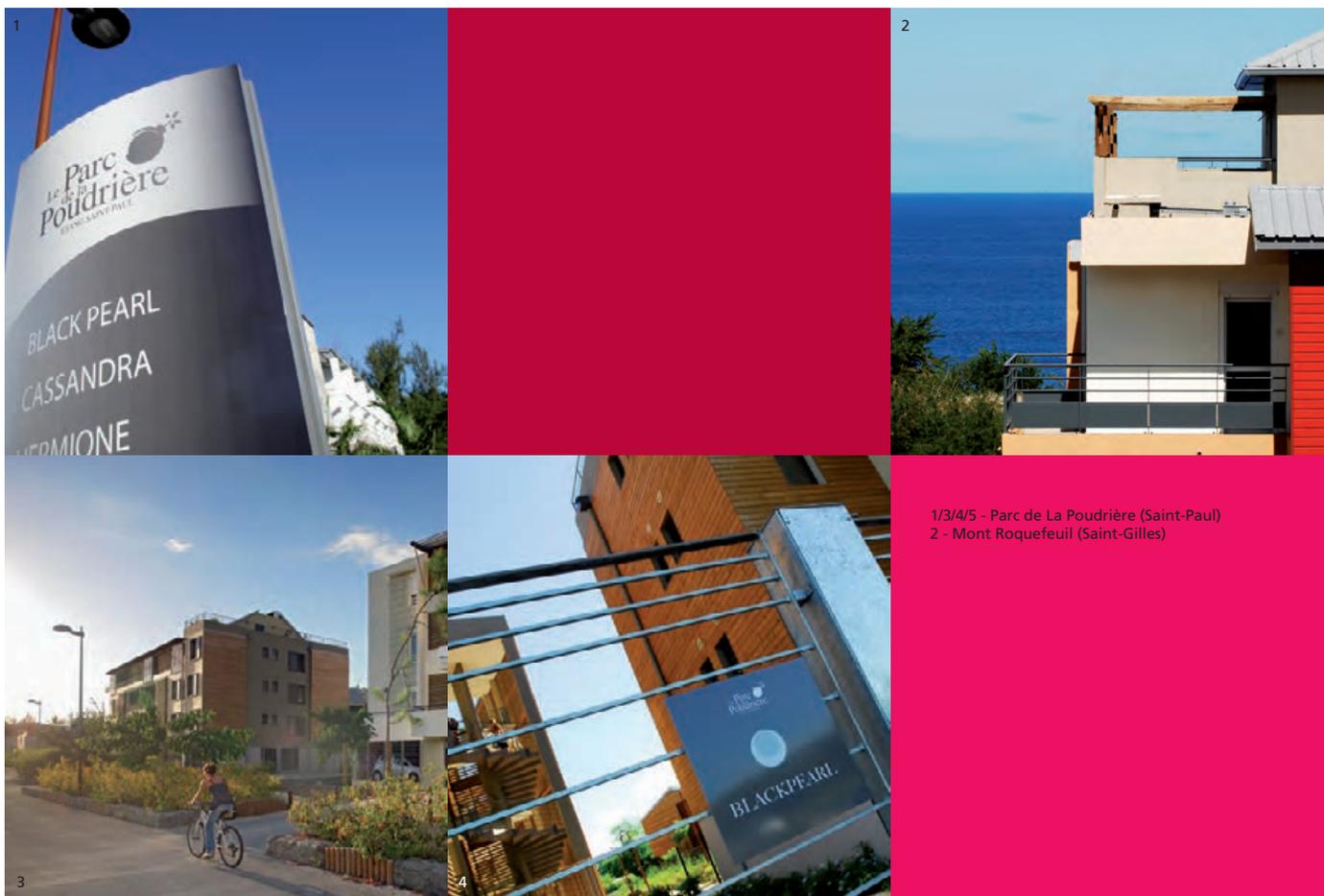
Opérations de lotissement et ventes de terrains à bâtir

Sur une île où l'offre de terrains à bâtir est limitée, CBo Territoria intervient sur ce marché en intégrant des opérations de lotissement dans chacune de ses zones d'aménagement. Cette offre permet à la fois de répondre à une forte demande locale et de dégager rapidement du cash flow avec un volume significatif de lots à commercialiser dès 2009.



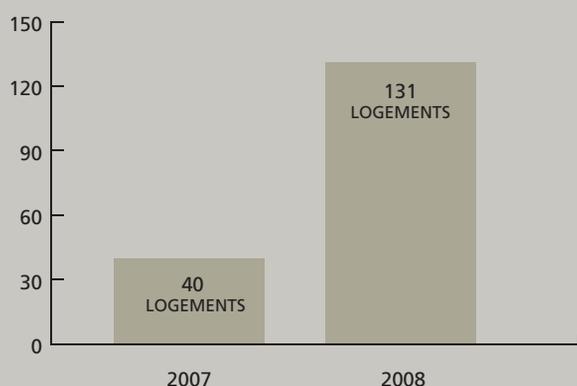
1/2 - Libertalia 2 - Parc de La Poudrière (Saint-Paul)
3 - O'Malley - Parc de La Poudrière (Saint-Paul)
4 - Terrains à bâtir - Mont Roquefeuil (Saint-Gilles)





1/3/4/5 - Parc de La Poudrière (Saint-Paul)
2 - Mont Roquefeuil (Saint-Gilles)

PROMOTION HABITAT / MISES EN CHANTIER
en nombre de logements



PROMOTION HABITAT / CARNET DE COMMANDES
réservations nettes en volume de chiffres d'affaires (en M€)



Diversification de l'offre et de la clientèle

Les opérations en cours de réalisation et d'études, illustrent la diversité de l'offre développée par CBo Territoria (logements collectifs, maisons en bande, individuelles ou jumelées, parcelles de terrains à bâtir, l'ensemble sur différents sites). Elles montrent également l'adaptation des produits logements aux différents segments de clientèle (investisseurs en défiscalisation, propriétaires occupants, institutionnels,...).

Prudence et sécurisation des marges

Les besoins en logement demeurent très importants à La Réunion du fait de la pression démographique avec près de 200 000 habitants de plus à l'horizon 2030. Cette demande conforte CBo Territoria dans ses choix stratégiques. La refonte de la Loi Girardin engagée en 2008 n'a pas apporté la lisibilité nécessaire aux investisseurs au cours de l'année écoulée, point clarifié par la LODEOM (LOi pour le Développement Economique de l'Outre-Mer) en mai 2009. Dans ce cadre, CBo Territoria conduit son développement de façon sereine, avec confiance mais prudence. Un taux de pré-commercialisation minimum de 40 % doit être atteint avant le lancement



des opérations en phase Travaux. La propriété des terrains d'assiette permet par ailleurs une gestion sereine en matière d'engagement, et génère un niveau de marge sécurisé par un coût du foncier modéré.

De nouvelles ZAC d'envergure en Habitat

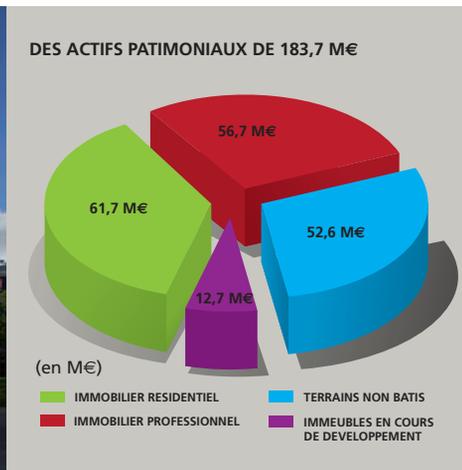
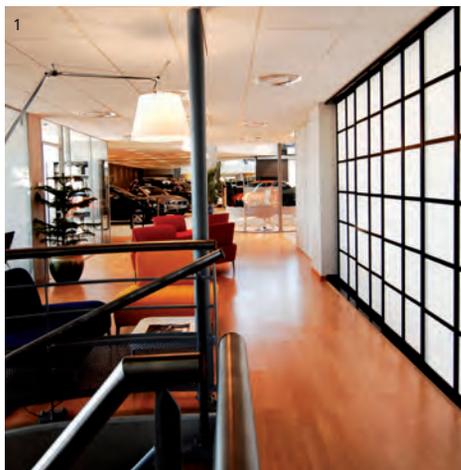
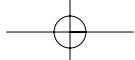
CBo Territoria poursuit l'étude et le développement de nouvelles Zones d'Aménagement Concerté à vocation résidentielle et de grande envergure. A Sainte-Marie, au Nord de l'île, la ZAC Beauséjour s'étend sur 78 hectares (dont 68 hectares en propriété CBo Territoria) et bénéficiera de la proximité de Saint-Denis, chef-lieu du Département. Les terrains ont été classés en zone constructible en avril 2008, pour un potentiel de 2 000 logements à construire sur 10 ans. A Saint-Pierre, capitale du Sud, la ZAC Cap Austral s'étend sur 30 hectares classés en zone constructible depuis août 2008, et le projet comprend l'implantation de près de 700 logements sur 10 ans. A Saint-Leu, dans l'Ouest, la ZAC Roche Café s'étend sur 15 hectares et 350 logements sont prévus. Chaque opération prévoit une offre de logements adaptée, une mixité avec du logement social ainsi que les équipements publics, commerces

et services nécessaires au bon vivre au sein de ces nouveaux quartiers.

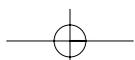
Au-delà de ces principales opérations, CBo Territoria étudie également d'autres projets plus en amont. L'avancement administratif et opérationnel de chacune de ces opérations est source de valorisation des terrains et de développement de la promotion immobilière.

Une activité complémentaire en Immobilier d'entreprise

De façon ponctuelle et tactique, CBo Entreprise propose aussi des locaux professionnels réalisés en promotion immobilière et des terrains à bâtir destinés aux activités économiques. Les opérations Ateliers du Trapèze (à Saint-Gilles) et Figuiers 2 (à Sainte-Marie), portant sur 2 500 m² de locaux d'activités, ont ainsi été livrées ou commercialisées en 2008. Deux promesses de vente sur des terrains d'envergure ont aussi été signées, pour réaliser une maison de retraite et un centre d'accueil pour handicapés. Ces deux ventes portent sur 15 000 m², pour un chiffre d'affaires de 3,1 M€ à enregistrer en 2009. Ces réalisations complémentaires dans le domaine de l'immobilier professionnel illustrent la stratégie d'opportunité et d'arbitrage conduite par CBo Territoria.



1/3 - Concession automobile CMM (Saint-Denis)
2/4 - Parc de La Poudrière (Saint-Paul)
5 - Bureau Le Grappin - La Mare (Sainte-Marie)



Foncière : activité et perspectives

Développeur, investisseur et gestionnaire d'un patrimoine d'immobilier résidentiel et professionnel, CBo Territoria a vocation à renforcer son profil de société Foncière notamment sur l'immobilier professionnel.

Des actifs patrimoniaux d'une valeur totale de 183,7 M€, reconnue par expertise indépendante

La valeur totale au 31 décembre 2008 des Actifs patrimoniaux (total des Actifs immobiliers hors Stocks de l'activité de promoteur) s'élève à 183,7 M€, en progression de 29 %.

Hors investissements nouveaux, la valorisation du patrimoine a progressé en 2008 de 8,1 M€. Validée par expertise indépendante confiée au cabinet DTZ Eurexi, cette revalorisation nette a représenté 5 % de la valeur du patrimoine.

Livraison de 139 logements sur le pôle Foncière Logement

CBo Habitat a livré deux nouveaux programmes locatifs résidentiels en 2008 et un programme sera livré en mars 2009, pour un total de 139 logements.

Les résidences Hermione (54 logements) et Black Pearl (41 logements), situées au sein du Quartier de La Poudrière à Saint-Paul, ont fait l'objet d'un montage en défiscalisation « externalisée » par lequel CBo Territoria bénéficie d'une rétrocession de l'avantage fiscal obtenu par l'investisseur tiers.

La résidence Neptune (44 logements), située au Mont Roquefeuil à Saint-Gilles, a également bénéficié des possibilités offertes par les lois de défiscalisation outre-mer dans le cadre de la défiscalisation des résultats propres de CBo Territoria.

L'attractivité de ce patrimoine logement a été confirmée lors de la mise en location, avec des niveaux de loyer moyen hors charges de 10,0 €/m².

Développement continu du Quartier d'Affaires La Mare

CBo Entreprise a poursuivi le développement du Quartier d'Affaires La Mare à Sainte-Marie, situé à proximité immédiate de l'aéroport, d'un bassin de fort développement économique et du chef-lieu. Une opération sur mesure de 550 m² a été livrée en décembre 2008 pour un client unique. La première tranche de l'opération « Les Cuves de La Mare », pour 2 700 m² sur un total de 9 000 m², a été lancée en phase Travaux pour une livraison en septembre 2009.

Ces deux nouvelles opérations de bureaux viennent renforcer l'offre de CBo Territoria sur ce quartier d'affaires en complément des deux opérations précédemment livrées en 2006 et 2007, totalisant 7 000 m² et entièrement louées.

Confirmation du fort potentiel de l'Eco-Parc d'activités du Portail à Saint-Leu

Cette Zone d'Activités Economiques, développée par CBo Territoria sur 30 hectares, est située à Saint-Leu en bordure de la nouvelle voie express des Tamarins. Zone stratégique entre Le Port au Nord et Saint-Pierre au Sud, l'Eco-Parc d'activités du Portail offre un potentiel constructible de près de 80 000 m² de locaux commerciaux, d'activités et tertiaires, sur lequel environ 50 000 m² seront développés et conservés par CBo Territoria. Les travaux d'aménagement ont démarré en juillet 2008 pour une mise à disposition des premiers terrains constructibles en milieu d'année 2009. La pré-commercialisation a débuté avec notamment la signature d'un accord-cadre en vue de l'implantation d'un hypermarché (5 000 m²) et d'une galerie commerciale (3 000 m²), surfaces commerciales auxquelles un retail park de 5 000 m² viendra s'ajouter. Avec une forte demande pré-identifiée, l'Eco-Parc du Portail constitue l'un des moteurs essentiels du développement de la Foncière sur les années à venir.



Entrepôt et show room à La Mare (projet 2009)

Des revenus locatifs en forte progression et sécurisés

CBo Territoria a enregistré en 2008 un doublement de ses revenus locatifs à 6,3 M€, contre 3,1 M€ en 2007. Les actifs d'immobilier professionnel ont généré 65 % des revenus locatifs totaux, avec des loyers sécurisés par des baux conclus majoritairement avec des filiales de grands groupes et des locataires issus des secteurs public ou parapublic. L'attractivité du patrimoine est confirmée par un niveau global d'occupation supérieur à 95 %, et le Groupe n'enregistre aucun impayé de loyers significatif.

Un patrimoine locatif diversifié et rentable

Au 31 décembre 2008, CBo Territoria est propriétaire et gestionnaire d'un patrimoine locatif en exploitation composé de 330 logements et de 30 100 m² d'immobilier professionnel. La totalité du patrimoine locatif du pôle Foncière Logement, représentant 27 700 m² de surface utile, a bénéficié des mécanismes de défiscalisation en vigueur en outre-mer.

La valeur d'actif atteint un niveau moyen de 2,3 K€/ m² et la rentabilité brute de ce patrimoine est de 5,4 %. Un arbitrage financier est prévu en fin de période de défiscalisation avec des perspectives de valorisation importante.

Le patrimoine du pôle Immobilier professionnel est composé de 14 500 m² de locaux commerciaux, de 13 300 m² de bureaux et de 2 300 m² de locaux d'activités. Le rendement brut moyen de ces actifs, mesuré sur la valeur d'actif expertisée, atteint le niveau élevé de 9,0 %.

Des projets identifiés sur un marché de l'immobilier professionnel porteur

CBo Territoria confirme la concentration de son activité de Foncière sur l'immobilier professionnel, avec un pipeline important d'opérations identifiées et situées sur du foncier maîtrisé à forte attractivité. S'appuyant sur son foncier en propriété et sa capacité à développer ses propres opérations en tant que maître d'ouvrage, CBo Territoria poursuit son développement avec des investissements



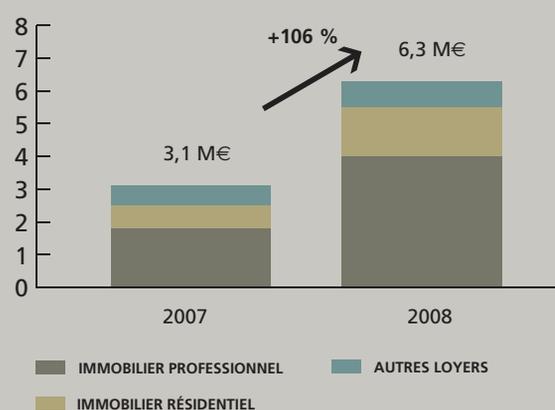
neufs produits au coût de revient, éléments garantissant un niveau de rentabilité initiale élevé et sécurisant la valorisation.

Des compétences mobilisées pour le développement et la gestion

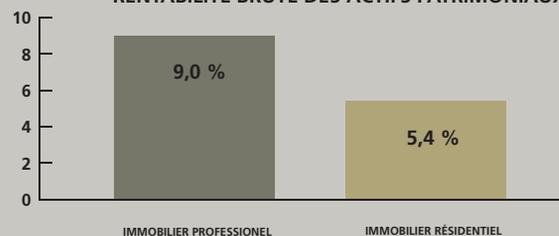
CBo Entreprise regroupe une équipe de professionnels généralistes de l'immobilier d'entreprise intervenant en tant que chef de projet. Les meilleures compétences extérieures sont mobilisées pour intervenir sur les points les plus techniques (urbanisme commercial, conception de bâtiments spécialisés, négociation des baux,...) dans l'objectif de mener à bien les opérations d'envergure.

CBo Gestion immobilière complète les métiers d'aménageur-développeur-investisseur du Groupe par ses compétences en gestion locative et technique du patrimoine. Dans le cadre de la relation avec ses locataires, CBo Territoria privilégie des relations personnalisées et s'engage en termes de transparence contractuelle, de qualité de service et de gestion rigoureuse des charges.

DOUBLEMENT DES REVENUS LOCATIFS (en M€)



RENTABILITÉ BRUTE DES ACTIFS PATRIMONIAUX (en %)



Résultats financiers 2008

Les résultats annuels 2008 concrétisent ce positionnement de Foncière-développeur et font ressortir :

Un chiffre d'affaires 2008 de 20,3 M€ (-9 %), avec une activité caractérisée par :

- Un doublement des revenus locatifs : CBo Territoria a enregistré une augmentation de 106 % de ses revenus locatifs bruts à 6,3 M€, composés à 65 % de loyers issus de l'Immobilier professionnel offrant une rentabilité élevée.
- Un démarrage prudent dans la promotion immobilière : le chiffre d'affaires des activités de promotion immobilière a atteint 10,8 M€. La base de comparaison avec 2007 (17,7 M€) n'est pas représentative : CBo Territoria avait réalisé en 2007 des ventes exceptionnellement concentrées sur deux opérations significatives qui avaient fait progresser fortement mais ponctuellement le chiffre d'affaires.

Un résultat opérationnel de 20,5 M€ en progression de 18 %

Le résultat opérationnel atteint 20,5 M€ contre 17,4 M€ en 2007 en hausse de 18 %, performance soutenue par :

- Un doublement du résultat de l'activité à 7,5 M€ contre 3,7 M€ en 2007, porté par les loyers nets de 5,0 M€ et la marge dégagée en promotion à 3,3 M€, niveau de marge bénéficiant du faible coût du terrain intégré aux opérations.
- Une nouvelle valorisation nette des actifs (+8,1 M€), issue principalement de l'avancée des opérations d'aménagement (notamment ZAC Beauséjour et ZAE Portail).
- Des gains fiscaux de 5,2 M€, résultant des opérations de défiscalisation immobilière externalisée (opérations Black Pearl et Hermione en Loi Girardin).

Un résultat net de 14,6 M€ en hausse de 20 %

Après prise en compte du coût de l'endettement net qui s'établit à 3,3 M€ (2,2 M€ en 2007)

en cohérence avec le développement de l'activité de Foncière, et d'une économie d'impôt liée à une opération de défiscalisation interne (opération Neptune en Loi Girardin), le résultat net consolidé progresse de 20 % et s'établit à 14,6 M€ en 2008 (12,3 M€ en 2007).

Compte tenu d'un résultat revenant aux intérêts minoritaires de 0,8 M€, le résultat net part du Groupe s'établit à 13,8 M€ (12,5 M€ en 2007).

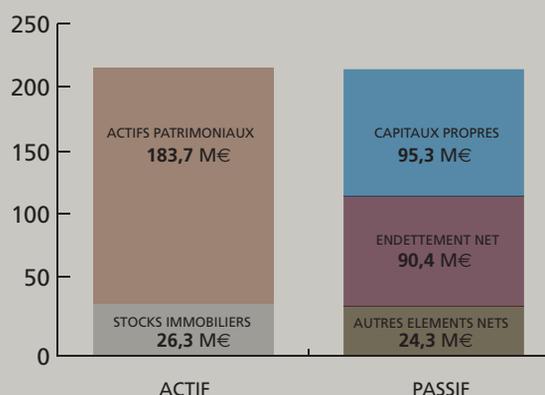
Une structure financière équilibrée et solide, caractérisée par :

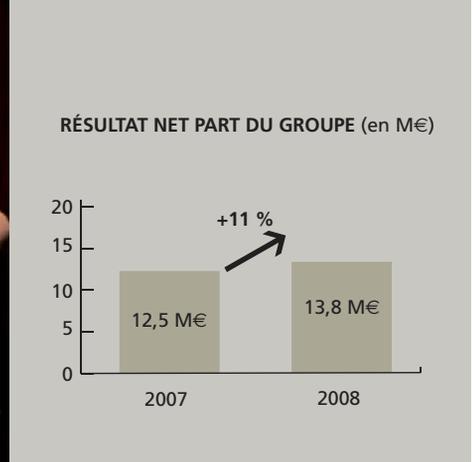
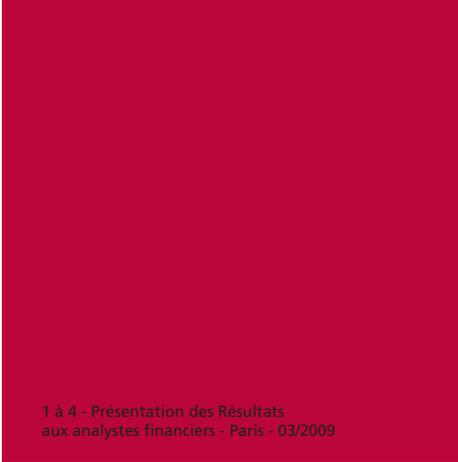
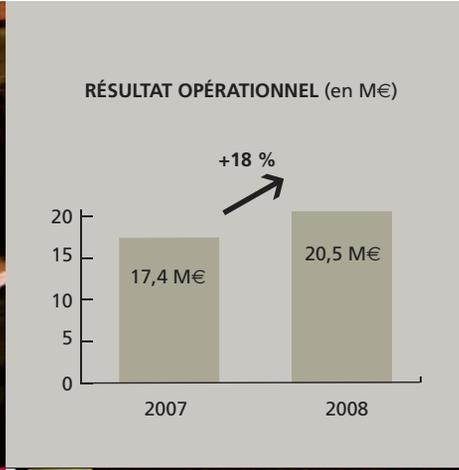
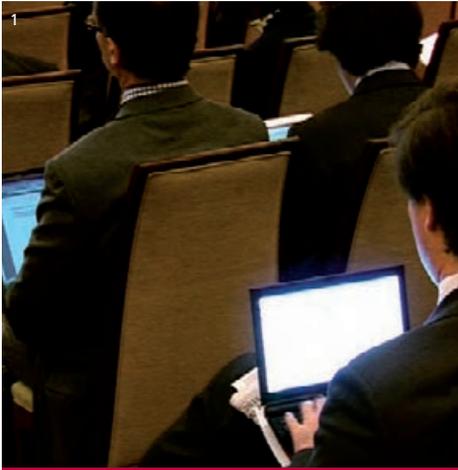
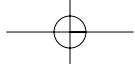
- Des capitaux propres de 95,3 M€ : abondés par le résultat net de l'exercice, les capitaux propres augmentent de 12,3 M€ ; leur contrepartie à l'actif est constituée de biens immobiliers de qualité évalués par expertise indépendante.
- Un total d'actifs immobiliers de 210,0 M€ : le patrimoine constitué d'immeubles de placement s'élève à 183,7 M€, auxquels s'ajoutent des stocks immobiliers de 26,3 M€.
- Un niveau d'endettement net de 43 % : l'endettement net s'élève à 90,4 M€, représentant 43 % de la valeur totale des actifs immobiliers.

Le financement de l'activité est sécurisé avec :

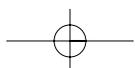
- Une dette financière long terme, en taux fixe pour près de 90 %, et sans covenants.
- Un niveau de trésorerie nette disponible de 23 M€ qui permet d'assurer la réalisation du plan d'activités et de développement 2009.

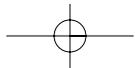
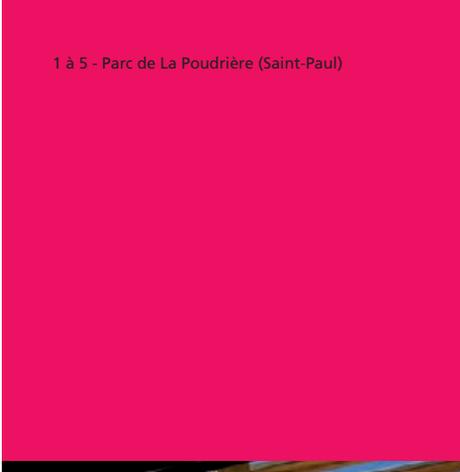
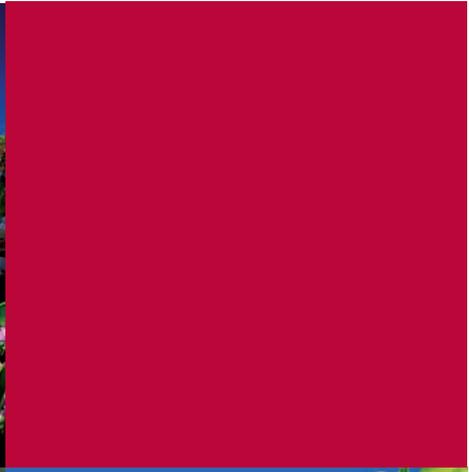
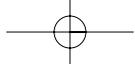
UNE STRUCTURE FINANCIÈRE EQUILIBRÉE
(au 31/12/2008, en M€)





1 à 4 - Présentation des Résultats aux analystes financiers - Paris - 03/2009





Développement durable

Acteur de long terme, responsable et professionnel, CBo Territoria a adopté une charte du développement durable, mise en œuvre sur chacune de ses opérations.

Depuis la conception jusqu'à la gestion en passant par la phase chantier, cette charte traduit l'engagement de l'entreprise par des actions concrètes.

Reconversion de friches industrielles

CBo Territoria a privilégié dès sa création la reconversion de ses anciens sites industriels en quartiers d'affaires. Après dépollution des sites, la réalisation des quartiers d'affaires Savanna et La Mare marque la volonté de concilier tradition (réhabilitation d'équipements historiques, respect des formes des anciens bâtiments) et modernité (nouvelles fonctions d'usage, nouveaux matériaux), redonnant à ces sites une forte identité.

Conception d'éco-quartiers

S'inspirant des expériences en terme d'aménagement durable menées en Europe du Nord, CBo Territoria intègre dès l'amont des études l'Approche Environnementale de l'Urbanisme (AEU) sur chacune de ses opérations de ZAC. Cette approche a été complétée sur la ZAC Beauséjour par un séminaire d'experts internationaux en 2008 sur la problématique du développement de nouvelles centralités urbaines dans les mi-pentes de La Réunion. Une priorité est portée sur la valorisation des déplacements doux et des transports collectifs, notamment en assurant les échanges inter-modaux (piéton / bus / Tram-Train).

Des quartiers paysagers et arborés

La conception des espaces publics favorise le renforcement des liens entre les habitants et leur environnement naturel. CBo Territoria a passé en 2008 des contrats de culture avec des pépinières de La Réunion pour remettre en valeur et développer des espèces

endémiques, mieux adaptées au climat et moins consommatrices en traitements et arrosage ; plus de 20 000 plants seront ainsi replantés sur les 6 ans à venir dans les différentes ZAC.

Mixité d'usage et mixité sociale

Le développement de quartiers durables doit également assurer une mixité des fonctions et usages ainsi qu'une mixité sociale.

Les nouveaux quartiers résidentiels développés par CBo Territoria intègrent une grande diversité de l'offre : logements collectifs et individuels, proposés en vente ou en location, terrains à bâtir, logements spécifiques - sociaux, pour personnes âgées ou étudiants - construits pour ou par des opérateurs spécialisés. Sur le logement social, CBo Territoria a prévu d'aller au-delà du seuil de 20 % fixé par le législateur.

CBo Territoria attache par ailleurs une attention particulière à l'implantation d'équipements publics et au développement de programmes immobiliers à vocation d'activités, de services ou de commerces, en concertation avec les collectivités locales.

Constructions durables

Pour tous ses chantiers, CBo Territoria fait appliquer une « charte de chantiers propres » adoptant notamment le tri sélectif des déchets. CBo Territoria a dès l'origine pris le parti de systématiser l'installation de chauffe-eau solaires sur l'ensemble des programmes immobiliers résidentiels. En 2008, CBo Territoria a passé un contrat de partenariat avec la société Séchilienne-Sidec pour l'équipement en photovoltaïque de tous ses immeubles professionnels. L'entreprise travaille aussi en partenariat avec l'ADEME et des centres de recherche pour développer des bâtiments moins énergivores mais économiquement rentables. Tous les projets immobiliers sont analysés par un logiciel adapté, l'outil PERENNE, qui optimise les caractéristiques des bâtiments en termes d'exposition, de protection des façades, de ventilation ou de choix des matériaux.

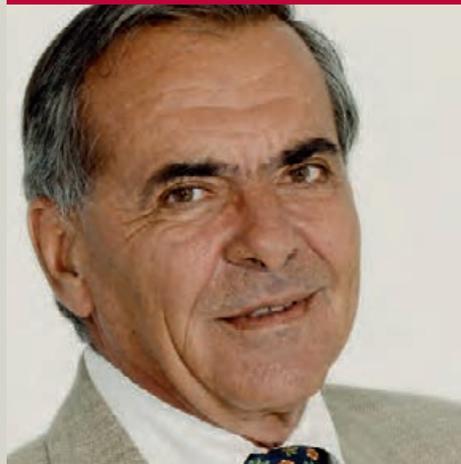
CBo Territoria s'inscrit ainsi durablement sur le territoire de La Réunion avec le souci permanent d'anticipation sur les attentes et les besoins de ses clients.



Eric Wuillai
Directeur général



Jérôme Burgaud
Directeur administratif et financier



Patrick Prunier
Responsable du Foncier et de l'Aménagement



Gouvernance et management

Une gouvernance respectée

Le Conseil d'Administration de CBo Territoria est composé de quatre membres, dont trois sont des administrateurs indépendants :

- Jacques de Chateaufieux est Président du Conseil d'Administration,
- Martine Brac de la Perrière, Guy Dupont et Claude Repiquet sont administrateurs.

Réuni régulièrement, le Conseil d'Administration détermine les orientations stratégiques, veille à leur mise en œuvre et s'assure de la bonne marche de la Société.

La Direction générale est assurée par Eric Wuillai, en charge de la mise en œuvre

de la stratégie. Avec le Directeur administratif et financier, ils participent aux séances du Conseil d'Administration.

Une organisation professionnelle

Le Comité de direction réunit le Directeur général et cinq directeurs, tous professionnels de l'immobilier expérimentés.

Le Comité d'investissement est en charge de l'examen et de la validation de chaque projet d'opération immobilière, aux différentes phases d'engagement et aux niveaux technique,



Maël Verges
Directeur du Développement



Assemblée Générale

François Lavenu
Directeur CBo Entreprise



Jean-Jacques Ballester
Directeur CBo Habitat



commercial, juridique et financier. Les équipes dédiées aux métiers de l'immobilier regroupent 27 collaborateurs, compétents, motivés et associés à la réussite du projet d'entreprise.

Une gestion transparente

En matière de gestion, CBo Territoria tient une comptabilité analytique par opération et a mis en place un système d'information et de contrôle de gestion renforcé. Les comptes consolidés du Groupe, produits et diffusés chaque semestre, sont élaborés et audités conformément aux normes comptables internationales IFRS ; la mission d'expertise

en juste valeur des immeubles patrimoniaux est confiée à un cabinet indépendant reconnu. Société cotée sur Alternext, CBo Territoria livre une communication financière régulière sur son activité et ses résultats, retranscrite notamment sur son site cboterritoria.com.

CBo Territoria affiche ainsi tous les indicateurs d'une entreprise citoyenne au sein de son environnement ; professionnelle, responsable et transparente vis-à-vis de ses partenaires, clients et actionnaires.

Actionnariat et données boursières

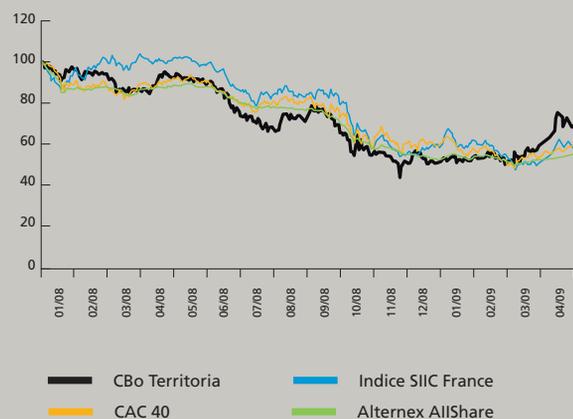
	2005	2006	2007	2008
Nombre d'actions au 31/12	24 662 000	24 662 000	31 752 325	31 752 325
Cours de l'action (à la clôture), en €				
Dernier (31/12)	3,37	3,00	3,75	1,84
Plus bas (annuel)	2,50	2,49	3,04	1,50
Plus haut (annuel)	6,80	4,10	6,44	3,70
Capitalisation boursière au 31/12, en M€	83,1	74,0	119,1	58,4
Résultat net par (nombre pondéré d') action, en €	0,29	0,38	0,50	0,44
Dividende par action, au titre de l'exercice, en €	0,00	0,04	0,05	0,06*
Dividende total, en M€	0,0	1,0	1,6	1,9

* Proposé à l'approbation de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2008.

Cotation sur Alternext

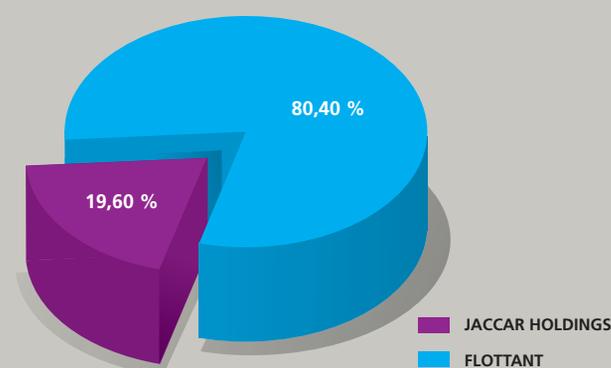
Société créée en 2004 en vue de recevoir les actifs fonciers de Bourbon, CBo Territoria est cotée sur le marché Alternext de la Bourse de Paris depuis mai 2005. Première société introduite sur ce marché qui regroupe à ce jour plus de 120 sociétés, CBo Territoria en constitue l'une des quinze principales valeurs, tant en termes de capitalisation boursière que de liquidité. Code ISIN : FR0010193979 Mnémonique : ALCBO

EVOLUTION COMPARÉE JUSQU'AU 30/04/2009
Base 100 au 01/01/2008



Jérôme Burgaud
Directeur administratif et financier
contact@cboterritoria.com

Détention du capital



La Société Jaccar SAS, holding de la famille de Jacques de Chateaufieux, a maintenu son niveau de participation en suivant l'augmentation de capital réalisée en décembre 2007. La participation désormais détenue par Jaccar Holdings représente 19,6 % du capital et le flottant détenu par le public s'élève à 80,4 %.

Agenda et contact

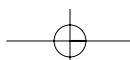
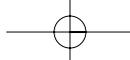
Actionnaires

12 juin 2009 :

Assemblée Générale des actionnaires,
à Sainte-Suzanne - Ile de La Réunion

23 septembre 2009 :

Annonce des résultats 1^{er} semestre 2009







Rapport de gestion



RAPPORT DE GESTION 2008

SITUATION ET ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE	28
RESULTATS FINANCIERS	30
DEVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES	31
FILIALES ET PARTICIPATIONS	32
INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	34
PROPOSITIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	38

Rapport de gestion 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 2008, et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés dudit exercice et 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.

1. SITUATION ET ACTIVITE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE

CBo Territoria, ses filiales et participations, ont poursuivi leur activité au cours de l'exercice conformément aux prévisions de début d'année.

1.1 EN MATIERE DE VALORISATION FONCIERE ET D'AMENAGEMENT

L'avancement des études et procédures administratives, préalables aux travaux sur les opérations d'aménagement, s'est traduit par des modifications de classement des terrains concernés sur les trois principales opérations en cours (ZAC « Beauséjour » à Sainte-Marie de 78 Ha, ZAE « Portail » à Saint-Leu de 30 Ha et ZAC « Cap Austral » à Saint-Pierre de 32 Ha).

Les travaux d'aménagement de la ZAE « Portail » ont démarré en juillet 2008, pour une mise à disposition des premiers terrains constructibles mi-2009.

1.2 SUR LES MARCHES DE L'IMMOBILIER RESIDENTIEL

En Patrimoine :

Le premier semestre 2008 a été marqué par la mise en service effective des programmes locatifs livrés en décembre 2007, représentant un total de 126 logements : opérations « Le Ponant » (33 logts), « Boréales » (22 logts), « Vierge du cap » (52 logts), « Buzzard » (11 logts), « Pleïades » (8 villas), qui ont été entièrement louées au 30 juin 2008.

Les livraisons de l'année 2008 en patrimoine locatif ont représenté un total de 111 logements, réalisés en totalité dans le cadre d'opérations en défiscalisation « externalisée » :

- 16 villas de grand standing : opérations « Tourline » (10 villas), « Libertalia 1 » (5 villas) et « Pléiades » (1 villa) ;
- 95 logements collectifs : opérations « Hermione » (54 logts) et « Black Pearl » (41 logts).

Ces livraisons 2008, correspondant à des opérations (programmes immobiliers et montage financier) initiées en 2006, constituent les dernières livraisons significatives en Patrimoine Habitat. Dans le cadre de la réorientation initiée début 2007, les nouvelles opérations en Patrimoine Habitat seront dimensionnées simplement à hauteur des besoins en défiscalisation propre (« interne ») du Groupe CBo Territoria.

En Promotion immobilière Logement :

CBo Territoria a mis en chantier au second semestre 2008, après atteinte d'un niveau de réservations supérieur à 40 %, trois opérations pour un total de 131 logements :

- L'opération « Cabestan » (42 logts) a été lancée en phase Travaux en juin 2008, pour une livraison au 3^{ème} trimestre 2009 ;
- L'opération « Cassandra » (34 logts) a été commercialisée en totalité auprès de l'AFL (Association Foncière Logement), avec un lancement en phase Travaux en août 2008, pour une livraison fin 2009 ;
- L'opération « O'Malley » (55 logts) a été lancée en phase Travaux en octobre 2008, pour une livraison fin d'année 2009 / début 2010.

L'année 2008 a été marquée par la concrétisation de relations de partenariat avec les réseaux locaux et nationaux de vente en Immobilier défiscalisant et par l'établissement de contacts privilégiés avec des investisseurs institutionnels (organismes de logement social et assimilés).

L'activité de l'année 2008 en Promotion immobilière Logement se synthétise ainsi :

Promotion Immobilière Logement		2007	2008
Nbre de logts démarrés	= Logts mis en chantier	40 logts	131 logts
Nbre de logts achevés	= Logts livrés	33 logts	7 logts
Nbre de logts vendus (VEFA signées)	= Ventes fermes, en Nbre logts	34 logts	50 logts
Chiffre d'affaires correspondant	= Ventes fermes, en CA	8,5 M€	11,1 M€
Nbre de logts réservés	= Volume de résa., en Nbre logts	34 logts	90 logts
Chiffre d'affaires correspondant	= Volume de résa., en CA	8,0 M€	19,0 M€
Chiffres d'affaires en Conso, à l'avct	= CA de l'exercice en Conso	7,4 M€	4,6 M€

Le chiffre d'affaires enregistré en 2008 dans les Comptes consolidés (à l'avancement, soit 4,6 M€) n'apparaît pas significatif, en liaison avec l'offre limitée proposée par CBo Territoria suite à la reconfiguration de cette activité et la nécessité de mettre en place préalablement la commercialisation (réseaux, réservations et signature des actes). Le chiffre d'affaires 2007 enregistrait des ventes fortement concentrées sur un seul programme livré en décembre 2007 (Opération « Le Canon »).

Les stocks disponibles (VEFA non actées et/ou logements non réservés) au 31 décembre 2008 sont limités :

- Aucun logement achevé invendu ;
- 49 logements en cours de travaux (13 sur opération « Cabestan », dont 2 sous option, 36 logts sur opération « O'Malley », dont 7 sous option).

1.3 SUR LES MARCHES DE L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL

En Patrimoine :

La mise en location des programmes livrés en 2007 s'est déroulée dans de bonnes conditions, avec notamment :

- L'opération « La Turbine », 3 900 m² de bureaux à La Mare (SCI Lardy), entièrement louée au 31 décembre 2008 ;
- Et l'opération « Cour de Savanna », 6 000 m² de bureaux à Savanna (SCI Cour de Savanna), avec la signature de baux en 2008 portant sur près de 3 000 m² et l'engagement de travaux d'aménagement spécifiques.

La gestion du patrimoine s'est poursuivie normalement.

En matière de développements immobiliers patrimoniaux, l'année 2008 a vu la concrétisation des opérations suivantes :

- Opération « Le Grappin » (La Mare) : 550 m² de bureaux à La Mare, achevée fin décembre 2008 et louée à un preneur unique (GTOI) ;
- Opération « Cuves de la Mare » (La Mare) : bureaux à La Mare, démarrage en phase Travaux de la première tranche représentant 2 700 m² en septembre 2008 pour une livraison au 3^{ème} trimestre 2009.

En Promotion immobilière Entreprise :

- L'année 2008 a enregistré l'achèvement de 1 900 m² de locaux d'activités sur l'opération « Ateliers du Trapèze » (Saint-Gilles), avec un niveau de ventes actées de 48 % au 31 décembre 2008.
- Un contrat de réservation a été signé avec Bourbon Froid en vue de la réalisation et vente en 2009 d'une opération dédiée (à La Mare) représentant 500 m².

2. RESULTATS FINANCIERS

Les résultats annuels 2008 concrétisent le positionnement de Foncière-développeur de CBo Territoria.

Compte de résultat consolidé (Chiffres clés, en M€, normes IFRS)	2008	2007
Chiffre d'affaires	20,3	22,4
Résultat de l'activité	7,5	3,7
Variation juste valeur et écart d'acquisition	13,3	13,7
Résultat opérationnel	20,5	17,4
Résultat net	14,6	12,3
Résultat net - part du groupe	13,8	12,5

Le chiffre d'affaires 2008 s'établit à 20,3 M€ (-9 %), avec une activité caractérisée par :

- Un doublement des revenus locatifs : CBo Territoria a enregistré une augmentation de 106 % de ses revenus locatifs bruts à 6,3 M€, composés à 65 % de loyers issus de l'immobilier professionnel.
- Un démarrage prudent dans la promotion immobilière : le chiffre d'affaires des activités de promotion immobilière a atteint 10,8 M€. La base de comparaison avec 2007 (17,7 M€) n'est pas représentative, CBo Territoria ayant réalisé en 2007 des ventes exceptionnellement concentrées sur deux opérations significatives.

Le résultat opérationnel atteint 20,5 M€ (17,4 M€ en 2007) en hausse de 18 %, performance soutenue par :

- Un doublement du résultat de l'activité à 7,5 M€ contre 3,7 M€ en 2007, porté par les loyers nets de 5,0 M€ et la marge dégagée en promotion à 3,3 M€, niveau de marge bénéficiant du faible coût du terrain intégré aux opérations.
- Une nouvelle valorisation nette des actifs fonciers et immobiliers (+8,1 M€), constatée par expertise indépendante.
- Des gains fiscaux de 5,2 M€ constatés en écart d'acquisition, résultant des opérations de défiscalisation immobilière « externalisée ».

Après prise en compte du coût de l'endettement net qui s'établit à 3,3 M€ (2,2 M€ en 2007) en cohérence avec le développement de l'activité de Foncière, et d'une économie d'impôt liée à une opération de défiscalisation interne, le résultat net consolidé progresse de 20 % et s'établit à 14,6 M€ en 2008 (12,3 M€ en 2007).

Compte tenu d'un résultat revenant aux intérêts minoritaires de 0,8 M€, le résultat net part du Groupe s'établit à 13,8 M€ (12,5 M€ en 2007).

La structure financière est équilibrée et solide, caractérisée par :

- Des capitaux propres de 95,3 M€ : abondés par le résultat net de l'exercice, les capitaux propres augmentent de 12,3 M€ ; leur contrepartie à l'actif est constituée de biens immobiliers de qualité évalués par expertise indépendante.
- Des actifs immobiliers totaux de 210,0 M€ : le patrimoine constitué d'immeubles de placement s'élève à 183,7 M€, auxquels s'ajoutent des stocks immobiliers de 26,3 M€, pour un total d'actifs immobiliers de 210 M€.
- Un niveau d'endettement net de 43 % : l'endettement net s'élève à 90,4 M€, représentant 43 % de la valeur totale des actifs immobiliers.

Le financement de l'activité est sécurisé avec :

- Une dette financière long terme, en taux fixe pour près de 90 %, et sans covenants.
- Un niveau de trésorerie nette disponible de 23 M€ qui permet d'assurer la réalisation du plan d'activités et de développement 2009.

3. DEVELOPPEMENT ET PERSPECTIVES

CBo Territoria poursuit sa politique de valorisation de ses actifs fonciers à travers des développements significatifs.

Sur la zone d'activités « Portail » (30 Ha pour un potentiel constructif de 80 000 m² de surface utile, dont 50 000 m² à conserver en patrimoine), les premières opérations de construction sont prévues pour mi-2009.

L'avancement des procédures administratives des ZAC « Beauséjour » à Sainte-Marie (78 Ha), « Cap Austral » à Saint-Pierre (30 Ha) et « Canne Mapou » à Saint-Denis (10 Ha) permet aussi d'envisager un démarrage des travaux en 2009. Les procédures d'études se poursuivent sur deux autres opérations significatives (« Roche Café » et « Vert Lagon ») portant sur 23 Ha de terrains détenus par CBo Territoria.

Le dernier programme résidentiel en patrimoine (« Neptune », pour 44 logts) sera livré en mars 2009. Le patrimoine Habitat sera alors porté à 374 logements, avec un objectif d'arbitrage et de plus-values au terme des périodes de détention minimum fixées pour ces opérations en défiscalisation.

Les développements en matière de promotion immobilière résidentielle se matérialiseront, avec notamment :

- La livraison de 131 logements (opérations « Cabestan », « Cassandra » et « O'Malley ») ;
- Le lancement attendu au 2nd semestre d'opérations sur les nouvelles ZAC (« Canne Mapou » et « Beauséjour »).

En matière de Ventes de terrains, l'année 2009 devrait enregistrer des volumes significatifs permettant de dégager une trésorerie importante, avec notamment :

- La fin des ventes sur les lotissements « Galion », « ZC 10 », « Thénor » ;
- La mise en vente des parcelles (28) sur « ZC 8 » ;
- La vente de terrains au profit des communes et organismes de logements sociaux et assimilés ;
- La vente de quelques grands terrains à vocation d'activités (sur « Roquefeuil » et « Portail »).

Le chiffre d'affaires enregistrera en 2009 une forte progression avec la matérialisation du carnet de commande acquis en promotion immobilière au 31 décembre 2008 et une progression des revenus locatifs de près de 35 %.

Sur des marchés favorisés par le dynamisme démographique et économique de l'île de La Réunion et doté d'une capacité d'investissements renforcée, CBo Territoria poursuivra ainsi son développement selon ses deux axes stratégiques :

- Réaliser une partie du capital foncier, valorisé par des opérations de promotion immobilière en logements et terrains à bâtir ;
- Développer un patrimoine locatif professionnel, conformément à la vocation de Foncière de CBo Territoria.

Débutant en phase Travaux en 2008/2009, les grandes opérations d'aménagement en cours représentent un pipeline important d'opérations sur des terrains maîtrisés, apportant une forte visibilité sur les années à venir.

4. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Le périmètre Groupe a enregistré les variations suivantes au cours de l'exercice 2008 :

- Création SCI Alambic : Société ayant vocation à recevoir une opération en Patrimoine Entreprise ;
- Dissolution SNC Mapou : Société sans activité depuis la cession des terrains à la SNC ZAC Mapou.

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2008 intègre les sociétés suivantes :

	Siège Social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2008	% d'intérêt 12/2008	% d'intérêt 12/2007
SA CBo Territoria	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 038 805	Société-mère	100 %	100 %	100 %
Sociétés intégrées globalement						
SAS CBo Gestion Immobilière	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	478 865 447	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SAS Challenge Property	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	479 422 008	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Ateliers les Figuiers	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 453 772	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Cour de la Mare	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	450 214 820	Intégration globale	100 %	58 %	58 %
SCI Cour Savanna	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100 %	75 %	75 %
SA SRET	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100 %	98,92 %	98,92 %
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi 97 435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100 %	98,92 %	98,92 %
SNC Victor Hugo	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	488 858 663	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Triolet	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	489 913 541	Intégration globale	100 %	66,67 %	66,67 %
SCI Lardy	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100 %	60 %	60 %
SCI Le Tamarinier	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 709 522	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Tarmac	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 687 199	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Jules Hermann	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	5 01 651 533	Intégration globale	100 %	51 %	51 %
SCCV O'Malley	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	501 891 626	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Alambic	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	509 478 236	Intégration globale	100 %	100 %	-
Sociétés intégrées proportionnellement						
SCI Kerveguen	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	498 793 298	Intégration proportionnelle	50 %	50 %	50 %
SCCV Résidence Grand Hazier	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 804 646	Intégration proportionnelle	49 %	49 %	49 %

	Siège Social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2008	% d'intérêt 12/2008	% d'intérêt 12/2007
Sociétés mises en équivalence						
SNC Mapou	23, rue Raymond Vergès 97 441 Sainte-Suzanne	435 343 744	Mise en équivalence	-	-	33,78 %
SNC ZAC Mapou	23, rue Raymond Vergès 97 441 Sainte-Suzanne	321 327 280	Mise en équivalence	33,78 %	33,78 %	33,78 %
Sociétés de défiscalisation						
SCI Clairefontaine	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 412 232	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Aurore	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 818 412	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Verger	2, allée Bonnier 97 400 Saint-Denis	485 003 099	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI La Vierge du Cap	2, allée Bonnier 97 400 Saint-Denis	485 010 391	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Ponant	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Neptune	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Les Boréales	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Black Pearl	Cour de l'usine - La Mar 97 438 Sainte-Marie	489 165 522	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SNC Hermione	Cour de l'usine - La Mare 97 438 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.

5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

5.1 METHODES 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 ou de présentation des comptes consolidés n'est intervenu en 2008.

5.2 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 2008.

CBo Territoria SA est la société-mère du groupe ; elle porte à la fois les terrains constituant la réserve foncière et certaines opérations immobilières. Pour les opérations immobilières positionnées dans des entités ad hoc, elle porte alors les titres de ces sociétés et/ou prend au besoin les engagements de rachat à terme dans le cadre des opérations immobilières en défiscalisation « externalisée ».

Compte de résultat social (Chiffres clés, en M€, normes PCG)	2008	2007
Chiffre d'affaires	23,3	24,5
Résultat d'exploitation	0,9	4,3
Résultat financier	0,0	-0,6
Résultat courant	0,9	3,5
Résultat exceptionnel	1,0	1,2
Impôts sur les sociétés	+0,7	-0,3
Résultat net	2,6	4,4

Le chiffre d'affaires de CBo Territoria SA est constitué essentiellement de ventes de biens immobiliers, dont une partie significative est réalisée au profit d'entités du Groupe.

Une opération de Carry Back des déficits fiscaux (résultant des opérations de défiscalisation immobilière « interne ») a été réalisée en 2008 permettant de comptabiliser sur l'exercice un produit d'impôts sur les sociétés de 0,7 M€.

Le résultat net comptable 2008 s'élève à 2,6 M€ (4,4 M€ en 2007).

5.3 RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE 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	2008	2007	2006	2005	2004
I CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital (en €)	41 913 069	41 913 069	32 553 840	32 553 840	32 553 840
Nombre d'actions ordinaires existantes	31 752 325	31 752 325	24 662 000	24 662 000	24 662 000
Nombre d'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	-	-	-	-	-
II OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE (EN €)					
Chiffre d'Affaires hors taxes	23 323 421	24 502 101	7 359 089	844 523	397 145
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	3 107 542	5 094 991	6 382 591	1 806 757	-18 167
Impôts sur les bénéfices	-664 507	321 079	189 798	776 415	0
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
Résultat après impôts, participations des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	2 619 982	4 442 286	5 433 260	497 591	-227 611
Résultat distribué ⁽¹⁾	1 905 139	1 587 616	986 480	0	0
III RESULTAT PAR ACTION (EN €)					
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,12	0,15	0,25	0,04	0,00
Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	0,08	0,14	0,22	0,02	-0,01
Dividende attribué à chaque action ⁽¹⁾	0,06	0,05	0,04	0,00	0,00
IV RESULTAT PAR ACTION (EN €)					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	29	26	24	0	0
Montant des salaires et sommes versés au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales..., en €)	2 694 428	1 815 293	1 622 241	0	0

(1) Soit 0,06 € par action au titre de l'exercice 2008 suivant proposition du Conseil d'Administration du 12 mars 2009.

5.4 DIVIDENDES VERSES 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	Dividende distribué par action, en €	Avoir fiscal / action personne physique, en €	Montant total distribué en K€
2005	24 662 000	-	-	-
2006	24 622 000	0,04	-	986,5
2007	31 752 325	0,05	-	1 587,6

Sur proposition du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale, il est prévu de verser en 2009 un dividende au titre du résultat 2008 de 0,06 € par action, soit une distribution totale de 1 905,1 K€.

5.5 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture des comptes (31 décembre 2008) et celle de l'établissement des comptes annuels.

5.6 INFORMATIONS SUR LES DIRIGEANTS

Par délibération du 17 décembre 2004, le Conseil d'Administration a décidé de dissocier les fonctions de Président du Conseil et de Directeur général.

MM. Jacques de Chateaufieux et Eric Wuillai ont été nommés respectivement Président du Conseil et Directeur général de CBo Territoria SA.

Le Conseil d'Administration est formé de quatre membres : M. Jacques de Chateaufieux (Président), M^{me} Martine Brac de la Perrière, M. Guy Dupont et M. Claude Repiquet (administrateurs).

Les mandats détenus par les administrateurs de CBo Territoria SA sont présentés ci-dessous.

Jacques DE CHATEAUVIEUX

Président directeur général	:	BOURBON SA JACCAR SAS
Président du Conseil d'Administration	:	CBo Territoria SA SAPMER SA
Président du Conseil de Surveillance	:	AXA SA
Administrateur	:	SINOPACIFIC SHIPBUILDING GROUP INNODIS LTD

Martine BRAC DE LA PERRIERE

Gérant	:	SCI AVRIL
Administrateur	:	CBo Territoria SA

Guy DUPONT

Président	:	AQUA SERVICE REUNION SAS
Gérant	:	GVS SAS SCI ORION
Administrateur	:	BOURBON SA BRASSERIES DE BOURBON SA CBo Territoria SA SAPMER SA S.R.S.R. SAS

Claude REPIQUET

Gérant	:	TRANSIT REPIQUET SARL
Administrateur	:	CBo Territoria SA

5.7 ACTIONNARIAT ET BOURSE

Détention du capital :

	Nombre d'actions détenues	%
Jaccar Holdings (1)	6 211 082	19,6 %
Public	25 541 243	80,4 %
Total	31 752 325	100,0 %

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

Cours de bourse :

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

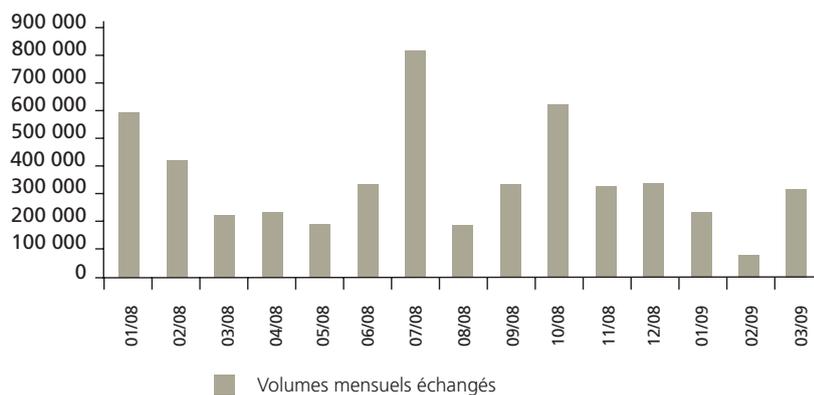
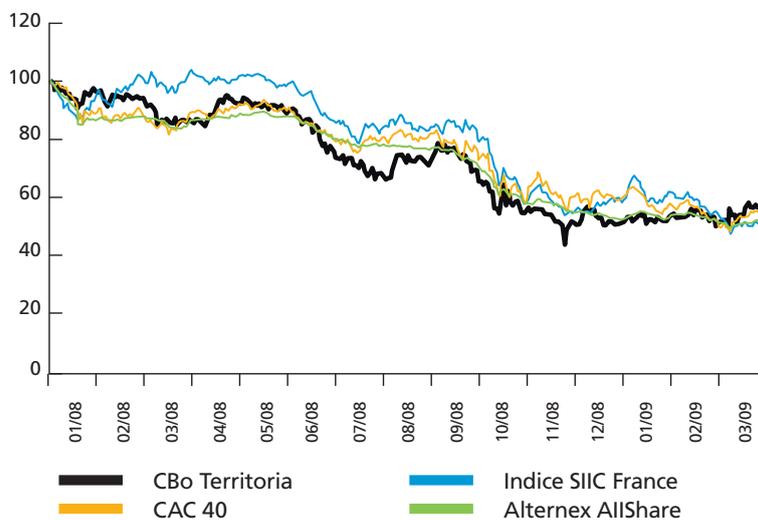
En moyenne mensuelle sur les deux dernières années, le cours de l'action s'est établi comme suit :

Cours mensuel moyen (de clôture, en € par action)	2007	2008	2009
Janvier	3,47	3,53	1,84
Février	3,80	3,47	1,78
Mars	4,00	3,19	1,92
Avril	4,70	3,28	/
Mai	5,80	3,37	/
Juin	5,54	3,07	/
Juillet	5,06	2,55	/
Août	4,72	2,59	/
Septembre	4,45	2,66	/
Octobre	4,31	2,07	/
Novembre	3,91	1,82	/
Décembre	3,86	1,84	/

Comparée aux indices de référence, l'évolution du cours de bourse sur l'année 2008 se présente ainsi :

EVOLUTION COMPAREE JUSQU'AU 31/03/2009

Base 100 au 01/01/2008



5.8 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

L'Assemblée Générale du 28 juin 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'options de souscription d'actions, dans la limite de 1 233 100 options (soit 5 % du capital social initial composé de 24 622 000 actions).

Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 6 juin 2008, d'ouvrir un deuxième plan portant sur 248 500 options de souscription d'actions.

Les options en circulation au 31 décembre 2008 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
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/2008 (1)	417 500	248 500
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	300 000	200 000
Nombre de dirigeants concernés	2	3
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018
Prix de souscription en Euros (2)	2,94	3,17
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008 (3)	0	0

(1) 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 correspond à 95 % de la moyenne des cours de bourse des vingt séances précédant le jour d'attribution.

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

6. PROPOSITIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

6.1 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Il est proposé à l'assemblée de fixer le dividende à verser en 2009 au titre du résultat 2008 au niveau de 0,06 € par action, représentant une distribution totale de 1 905 K€.

6.2 NOMINATION D'ADMINISTRATEURS

Il est proposé à l'assemblée de nommer quatre nouveaux administrateurs : Messieurs Harold Cazal, Jérôme Isautier, Michel Pupin et Marc Sanchez.

Ces quatre administrateurs indépendants renforceront le Conseil d'Administration et les liens entre la Société et l'environnement économique réunionnais.

6.3 PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Il est proposé à l'assemblée 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 maximum de rachat ne pouvant excéder 4,5 € par action.

6.4 ATTRIBUTIONS D' ACTIONS GRATUITES

Il est proposé à l'assemblée d'autoriser l'attribution d'actions gratuites.

Il est précisé que cette attribution sera réalisée :

- Conformément aux articles L.225-197-1 et suivants du Code de Commerce ;
- En une ou plusieurs fois, au profit des mandataires sociaux et/ou des membres du personnel salarié de l'entreprise ;
- Dans la limite d'un nombre d'actions attribuées, existantes ou à émettre, représentant 3 % du capital actuel ;
- Dans les conditions et selon les critères déterminés par le Conseil d'Administration, incluant une période d'attribution définitive minimale de 2 ans et une période de conservation minimale de 2 ans à compter de la date d'attribution définitive.

Les propositions de résolutions qui vous sont soumises reprennent les principaux points de ce rapport.
Nous vous remercions de bien vouloir les approuver, et de votre confiance.

Le Conseil d'Administration





Comptes consolidés

OR

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2008

BILAN ACTIF	44
BILAN PASSIF	45
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	46
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	47
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	48
ANNEXE	49
PRESENTATION DU GROUPE	49
REFERENTIEL COMPTABLE, MODALITES DE CONSOLIDATION, METHODES ET REGLES D'EVALUATION	50
INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE ET COMPARABILITE DES COMPTES	57
NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT	59

BILAN ACTIF

En milliers d'Euros (K€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
ACTIFS NON COURANTS			
Ecarts d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles	2	156	209
Immeubles de placement	3	170 976	136 879
Immeubles de placement en cours	4	12 737	5 162
Autres immobilisations corporelles	4	5 463	5 297
Titres mis en équivalence	5	1 316	1 462
Actifs financiers	6	10 328	10 988
Autres actifs non courants		73	-
Impôts différés actifs	7	139	-
Total Actifs non courants (I)		201 188	159 997
ACTIFS COURANTS			
Stocks et en-cours	8	26 391	29 381
Clients et autres créances	9	12 457	12 412
Créances d'impôt		628	243
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	30 241	42 040
Total Actifs courants (II)		69 717	84 076
Total Actifs non courants liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés (III)		-	-
TOTAL ACTIF (I) + (II) + (III)		270 905	244 073

BILAN PASSIF

En milliers d'Euros (K€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES			
Capital	11	41 913	41 913
Primes liées au capital	11	16 942	16 942
Réserves consolidées	11	19 353	9 143
Résultat consolidé	11	13 841	12 521
Capitaux propres (Part Groupe) (A)		92 049	80 519
Réserves des minoritaires	11	2 448	2 747
Résultat des minoritaires	11	806	(267)
Intérêts minoritaires (B)		3 254	2 480
Capitaux propres consolidés (A + B)		95 303	82 999
PASSIFS NON COURANTS			
Dettes financières (part à plus d'un an)	13	123 302	94 565
Provisions risques et charges	12	94	84
Impôts différés passifs	7	16 482	14 062
Autres passifs long terme		60	89
Total Passifs non courants (I)		139 938	108 800
PASSIFS COURANTS			
Dettes financières (part à moins d'un an)	13	7 571	24 446
Provisions risques et charges	12	410	257
Fournisseurs et autres dettes	14	27 670	27 571
Dettes d'impôt		13	-
Total Passifs courants (II)		35 664	52 274
Total Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés (III)		-	-
TOTAL DES PASSIFS (I) + (II) + (III)		175 602	161 074
TOTAL PASSIF		270 905	244 073

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'Euros (K€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Loyers		7 023	3 219
Ventes en promotion immobilière		10 8 12	17 519
Produits des activités annexes		2 465	1 676
CHIFFRE D'AFFAIRES	15	20 300	22 414
Cessions d'immeubles de placement		1 088	1 752
Total Produits des activités faites avec des tiers		21 388	24 166
Production immobilisée		29 376	41 793
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		5 140	7 452
Total Produits des activités courantes		55 904	73 411
Achats consommés	16	(38 747)	(60 275)
Charges externes	17	(3 924)	(4 394)
Charges de personnel	18	(3 735)	(2 883)
Impôts et taxes		(1 295)	(884)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	19	(854)	(747)
Autres produits et charges d'exploitation	20	105	(516)
Résultat de l'activité		7 454	3 712
Solde net des ajustements de juste valeur	21	8 062	10 099
Ecarts d'acquisition sur rachat des titres de SCI (gains sur opérations en défiscalisation)	22	5 232	3 555
Autres produits et charges opérationnels	23	(232)	12
RESULTAT OPERATIONNEL		20 516	17 378
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 524	779
Coût de l'endettement financier brut		(4 780)	(3 014)
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	24	(3 256)	(2 235)
Autres produits et charges financiers	24	(488)	(37)
Impôts sur les résultats	7	(2 123)	(2 854)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(2)	2
RESULTAT NET		14 647	12 254
Intérêts minoritaires		806	267
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		13 841	12 521
Résultat par action (en Euros)	25	0,44	0,50
Résultat dilué par action (en Euros)	25	0,44	0,50

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'Euros (K€)	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net total consolidé		14 647	12 254
Ajustements :			
Elim. du résultat des sociétés mises en équivalence		2	(2)
Elim. des amortissements et provisions		802	672
Elim. de la reprise d'écart d'acquisition négatif		(5 232)	(3 555)
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)		(8 062)	(10 099)
Elim. des autres éléments sans incidence sur la trésorerie		594	-
Elim. de l'impact des stock-options		161	301
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution		(835)	(1 148)
Elim. des produits de dividendes		-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		2 075	(1 577)
Elim. de la charge (produit) d'impôts sur les résultats		2 123	2 854
Elim. du coût de l'endettement financier net		3 256	2 235
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		7 455	3 512
Incidence de la variation du BFR	26	5 149	(7 010)
Impôts payés		244	43
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		12 847	(3 455)
Incidence des variations de périmètre		-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(30 818)	(42 086)
Acquisition d'actifs financiers		(1)	(1)
Variation des prêts, avances et autres actifs financiers		-	(3 996)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 586	3 934
Dividendes reçus		3	78
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(29 230)	(42 071)
Augmentation de capital - CBo Territoria		-	26 301
Apports des investisseurs dans les SCI de défiscalisation		5 232	-
Augmentation de capital - part des minoritaires sur sociétés contrôlées		-	350
Emission d'emprunts		18 202	56 184
Remboursement d'emprunts		(10 054)	(2 789)
Intérêts financiers nets versés		(3 300)	(1 450)
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe		(1 581)	(979)
Autres flux liés aux opérations de financement		(1 580)	(3 154)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		6 919	74 464
Variation de la Trésorerie		(9 463)	28 939
Trésorerie d'ouverture	10	39 529	10 591
Trésorerie de clôture	10	30 066	39 529
Variation de la Trésorerie		(9 463)	28 939

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En milliers d'Euros (K€)	Capital	Réserves liées au capital	Réserve de réévaluation	Réserves de consolidation	Total part du Groupe	Minoritaires	Total Capitaux propres
Situation au 31/12/2006	32 554	-	(11)	9 791	42 333	6 570	48 903
Augmentation de capital	9 359	16 942	-	-	26 301	-	26 301
Résultat net de l'exercice	-	-	-	12 521	12 521	(267)	12 254
Distribution	-	-	-	(987)	(987)	(87)	(1 074)
Couverture de flux de trésorerie	-	-	48	-	48	24	72
Variation de périmètre (1)	-	-	-	-	-	(3 761)	(3 761)
Stock-options	-	-	-	301	301	-	301
Autres mouvements	-	-	-	1	1	-	1
Situation au 31/12/2007	41 913	16 942	37	21 627	80 519	2 480	82 999
Situation au 31/12/2007	41 913	16 942	37	21 627	80 519	2 480	82 999
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	13 841	13 841	806	14 647
Distribution	-	-	-	(1 588)	(1 588)	-	(1 588)
Couverture de flux de trésorerie	-	-	(884)	-	(884)	(31)	(915)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Stock-options	-	-	-	161	161	-	161
Autres mouvements	-	-	-	-	-	(1)	-
Situation au 31/12/2008	41 913	16 942	(847)	34 041	92 049	3 254	95 303

(1) La variation de périmètre au 31 décembre 2007 sur les intérêts minoritaires s'explique de la façon suivante :

- Livraison des constructions de la SCI Le Verger pour -726 K€,
- Ajustement de la dette des minoritaires de la SCI Le Verger pour -555 K€,
- Livraison des constructions de la SCI La Vierge du Cap pour -2 829 K€,
- Augmentation de capital de la SCI Lardy pour 350 K€.

ANNEXE

1. PRESENTATION DU GROUPE

1.1 HISTORIQUE

Groupe Bourbon, intervenant historique dans l'industrie sucrière de l'île de La Réunion, détenait un patrimoine foncier de plus de 3 600 hectares entourant ses usines.

Alors que Bourbon focalisait son activité sur les services maritimes et que le développement des infrastructures, de l'habitat et de l'activité économique génère un besoin important de nouveaux terrains sur une île au foncier rare, Bourbon a décidé de faire apport de ses actifs fonciers à une nouvelle société créée à cet effet : CBo Territoria, en charge de la valorisation de ces terrains et de la réalisation des opérations d'investissements nécessaires.

La Société CBo Territoria SA a ainsi été créée le 16 janvier 2004 à l'île de La Réunion (France), avec un capital de 50 K€, en vue de se voir apporter la branche complète et autonome d'activité foncière et immobilière de Bourbon.

Par décision de l'Assemblée Générale du 16 décembre 2004, Bourbon a réalisé l'apport à la Société CBo Territoria de terrains, constructions et titres de participation de sa branche foncière et immobilière tels qu'identifiés dans le contrat d'apport ainsi que des passifs correspondants. Cet apport a bénéficié de l'agrément fiscal au titre de l'article 210-D ainsi qu'au titre de l'article 115-2 du Code Général des Impôts (CGI) qui permet la distribution directe des titres émis en rémunération de l'apport aux actionnaires de Bourbon. De ce fait, la même Assemblée de Bourbon a décidé la distribution des titres reçus en rémunération de son apport aux actionnaires de Bourbon à raison d'une action de la Société pour une action Bourbon.

Dans l'objectif de favoriser le développement de la Société, tout en offrant aux actionnaires de Bourbon, devenus actionnaires de CBo Territoria, un titre liquide et librement échangeable, la Société a été introduite en mai 2005 sur Alternext, marché régulé non réglementé de la Bourse de Paris.

Dotée à sa création d'un actif quasi-exclusivement constitué de foncier, CBo Territoria a procédé à une augmentation de capital en décembre 2007 pour un montant net de 26 301 K€. Cette augmentation de capital a pour objectif d'accélérer la croissance du Groupe en lui permettant d'améliorer ses capacités de financement et de développer ses investissements, notamment dans son patrimoine d'immobilier d'entreprise.

1.2 METIERS ET STRATEGIE

Propriétaire d'un patrimoine foncier unique, CBo Territoria intervient dès l'amont de la chaîne de création de valeur des marchés immobiliers, et dispose ainsi d'un avantage concurrentiel fort sur un territoire où le foncier constitue une ressource rare.

Intégrant une vision globale « d'ensemblier », CBo Territoria développe des quartiers résidentiels et des quartiers d'affaires ou des zones d'activités économiques 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 que d'immobilier résidentiel et professionnel.
- **Foncière** : cette activité recouvre la gestion foncière et le développement pour son propre compte d'opérations immobilières à vocation patrimoniale ainsi que 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 2008 lors de sa séance du 12 mars 2009 et donné autorisation à la publication des états financiers consolidés au 31 décembre 2008.

- PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

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

- DECLARATION DE CONFORMITE

Le Groupe CBo Territoria se conforme au règlement européen du 19 juillet 2002, relatif à l'application à compter du 1^{er} janvier 2005 des normes IAS / IFRS.

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont ainsi été élaborés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) adoptées par l'International Accounting Standard Board (IASB) et aux interprétations des normes IFRS publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC).

Les principes et méthodes comptables adoptés pour la préparation des états financiers annuels au 31 décembre 2008 sont conformes à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les normes suivantes sont applicables à partir des comptes 2008, elles n'ont pas d'impact significatif sur l'information financière présentée :

- IFRIC 11 : Actions propres et transactions intra-groupe, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007.
- IFRIC 12* : Concessions de services, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008.
- IFRIC 13 : Programme de fidélisation clients, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2008. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 16 décembre 2008.
- IFRIC 14 : Surfinancement d'un régime : Plafonnement de l'actif et contribution minimale, applicable à compter du 1^{er} janvier 2008. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 16 décembre 2008.
- IFRIC 16* : Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger, cette norme entre en vigueur au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. Une application anticipée est autorisée.

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations IFRS suivantes ont été publiées, mais ne sont pas applicables au 31 décembre 2008 et n'ont pas été adoptées par anticipation :

- IAS 1 R : Présentation des états financiers, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 17 décembre 2008.
- Amendement IFRS 2 : Conditions d'acquisition des droits et annulations, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 16 décembre 2008.
- Amendements IAS 32* : Instruments financiers remboursables au gré du porteur, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009.
- IAS 23 R : Coûts d'emprunt, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 10 décembre 2008.
- IFRS 3 R* et IAS 27* révisées : Regroupements d'entreprises, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009.
- IFRIC 15* : Accords pour la construction d'un bien immobilier, norme applicable à compter des exercices ouverts le 1^{er} janvier 2009.
- IFRIC 17* : Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires, applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009.

* Normes non encore adoptées par l'Union Européenne.

- COMPARABILITE DES COMPTES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2008 ainsi que les comptes consolidés au 31 décembre 2007 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 financières et opérationnelles, 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 outremer (Loi Girardin), avec une répartition des gains fiscaux totaux 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 SCI 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 (Intérêts minoritaires). 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 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.

- 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 2008. La société consolidante et toutes les sociétés consolidées du Groupe ont réalisé un arrêté au 31 décembre 2008.

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 figurent au bilan à leur coût d'acquisition historique majoré des valeurs résultant de l'affectation des écarts de première consolidation d'acquisition, diminué de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés, en suivant les modes et durées ci-après, en fonction de la durée d'utilité estimée :

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

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.

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).

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.

Ainsi, 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,
- des terrains ou immeubles destinés à la vente, classés en stocks.

Par conséquent, les immeubles cités ci-dessus ne constituent pas des immeubles de placement et n'entrent pas dans le champ d'application de l'IAS 40 - valorisation à la juste valeur.

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.

Juste Valeur

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, nette d'impôt différé.

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 schémas 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) et de réalisation des travaux (aménagement), 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 (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 puis d'une mise en exploitation n'est ajustée qu'au terme de la première année qui fait suite à la livraison. En effet, la vacance locative de première mise en location et la première année d'exploitation sont susceptibles de perturber l'expertise permettant de déterminer de façon fiable la juste valeur. Ainsi, lors de la première année d'exploitation, les immeubles de placement concernés restent évalués au coût de revient, sauf indice de perte de valeur. Dans ce dernier cas, la valeur du bien est revue à la baisse dès l'année de livraison.

SCI de 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 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.

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 comprend son prix d'achat, y compris droits de douane et taxes non remboursables, après déduction des remises et rabais commerciaux.

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

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

Dans le poste « Constructions » des Autres immobilisations corporelles figure notamment 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 (y compris dépôts rémunérés placés à court terme) et les parts d'OPCVM de trésorerie qui sont cessibles à très court terme et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt.

Evaluation et comptabilisation des passifs financiers

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.

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 pour lesquels la décision a été prise de procéder à leur vente à court ou moyen terme.

F) CREANCES ET DETTES

Les créances et dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale. Les créances font l'objet d'une analyse individuelle du risque de non-recouvrement et sont dépréciées par voie de provision pour en tenir compte.

La norme IAS 32 impose l'actualisation de toutes les sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants. Le cas échéant, une charge ou un produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

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 l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressources pour le Groupe.

H) FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES CREDITEURS

Les dettes commerciales et les autres dettes sont enregistrées à leur coût historique.

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 ne sont comptabilisés que si l'entité fiscale a une assurance raisonnable de les récupérer au cours des années ultérieures.

Pour le calcul des impôts différés, le taux d'impôt retenu pour 2008 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 (immeubles bâtis)**

Le chiffre d'affaires est comptabilisé pour chaque exercice en fonction du taux d'avancement des travaux et de la commercialisation. L'avancement technique des travaux est déterminé en rapprochant les dépenses engagées des dépenses prévisionnelles. 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 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 de promotion, lorsque le résultat prévisionnel fait apparaître une perte, une provision pour perte à terminaison est constituée.

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 5 % tenant compte de l'inflation),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- d'hypothèses de rotation du personnel,
- d'un départ à la retraite à 65 ans.

Paiement fondé sur des actions

La société CBo Territoria a mis en place un plan de rémunération qui sera dénoué en instruments de capitaux propres (options sur actions). La juste valeur des services rendus en échange de l'octroi d'options est comptabilisée en charges, en contrepartie des réserves, sur la base de la valeur des options au moment de leur attribution.

A chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables.

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.

L) 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 d'un seul secteur d'activités regroupant les activités immobilières en logement et immobilier d'entreprise sur l'île de La Réunion.

Afin d'affiner la compréhension de la formation du résultat opérationnel, une évolution du système d'information est en cours de finalisation. Le reporting des performances opérationnelles du Groupe sera 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.

M) RÉSULTAT 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.

3. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE ET COMPARABILITE DES COMPTES

3.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation intègre les sociétés suivantes :

	Siège Social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2008	% d'intérêt 12/2008	% d'intérêt 12/2007
SA CBo Territoria	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 038 805	Société-mère	100 %	100 %	100 %
Sociétés intégrées globalement						
SAS CBo Gestion Immobilière	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	478 865 447	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SAS Challenge Property	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	479 422 008	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Ateliers les Figuiers	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 453 772	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Cour de la Mare	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	450 214 820	Intégration globale	100 %	58 %	58 %
SCI Cour Savanna	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100 %	75 %	75 %
SA SRET	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100 %	98,92 %	98,92 %
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi 97 435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100 %	98,92 %	98,92 %
SNC Victor Hugo	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	488 858 663	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Triolet	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	489 913 541	Intégration globale	100 %	66,67 %	66,67 %
SCI Lardy	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100 %	60 %	60 %
SCI Le Tamarinier	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 709 522	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Tarmac	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 687 199	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Jules Hermann	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	5 01 651 533	Intégration globale	100 %	51 %	51 %
SCCV O'Malley	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	501 891 626	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Alambic	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	509 478 236	Intégration globale	100 %	100 %	-
Sociétés intégrées proportionnellement						
SCI Kerveguen	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	498 793 298	Intégration proportionnelle	50 %	50 %	50 %
SCCV Résidence Grand Hazier	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 804 646	Intégration proportionnelle	49%	49%	49%
Sociétés mises en équivalence						
SNC Mapou	23, rue Raymond Vergès 97 441 Sainte-Suzanne	435 343 744	Mise en équivalence	-	-	33,78 %
SNC ZAC Mapou	23, rue Raymond Vergès 97 441 Sainte-Suzanne	321 327 280	Mise en équivalence	33,78 %	33,78 %	33,78 %

	Siège Social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 12/2008	% d'intérêt 12/2008	% d'intérêt 12/2007
Sociétés de défiscalisation						
SCI Clairefontaine	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 412 232	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Aurore	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	452 818 412	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Verger	2, allée Bonnier 97 400 Saint-Denis	485 003 099	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI La Vierge du Cap	2, allée Bonnier 97 400 Saint-Denis	485 010 391	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Ponant	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Le Neptune	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Les Boréales	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SCI Black Pearl	Cour de l'usine - La Mar 97 438 Sainte-Marie	489 165 522	Intégration globale	100 %	100 %	100 %
SNC Hermione	Cour de l'usine - La Mare 97 438 Sainte-Marie	502 186 901	Intégration globale	100 %	100 %	100 %

Toutes les sociétés du Groupe sont immatriculées en France.

Sociétés contrôlées ou sous influence notable, non consolidées

La société «SCI Les Résidences Paysagères» est détenue à 50 % par CBo Territoria mais n'est pas consolidée au 31 décembre 2008. En effet, les actifs de cette filiale ont été cédés avant la création du Groupe le 16 décembre 2004. Cette société ne contient plus d'activité et doit être dissoute à court terme.

Sociétés Civiles Immobilières contrôlées de fait

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

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

Variations de périmètre de la période

La société SNC Mapou a été liquidée au cours du second semestre de l'exercice 2008.

Le Groupe a créé la société SCI Alambic au cours du second semestre de l'exercice 2008.

4. NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 1 : ANALYSE SECTORIELLE

Les principaux agrégats du Compte de résultat et du Bilan 2008 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

En milliers d'Euros (K€) (Chiffres en M€ retranscrits en K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires (1)	7 000	10 800	2 500	20 300
Marge opérationnelle (2)	5 000	3 300	-1 800	6 500
<i>En % du CA</i>	71 %	31 %	/	32 %
Résultat / cessions d'Imm. Plct	1 000	-	-	1 000
Résultat de l'activité	/	/	/	7 500
Bilan				
<i>Actifs sectoriels (principaux) :</i>				
Total Actifs non courants	194 000	-	7 200	201 200
Stocks et en-cours	-	26 300	100	26 400
<i>Passifs sectoriels (principaux) :</i>				
Total Dettes financières (3)	126 700	2 100	2 100	130 900

(A) Secteur « Autres » :

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

(1) Chiffre d'affaires des secteurs :

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

(2) Marge opérationnelle des secteurs :

- Loyers nets de charges immobilières externes, pour l'activité Foncière ;
- Marge nette, pour l'activité Promotion ;
- Marge nette des Autres activités, diminuée des frais de structure nets non ventilés, pour le secteur « Autres ».

(3) Total Dettes financières (« endettement brut ») :

- Part à plus d'un an + Part à moins d'un an.

Par zone géographique :

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

NOTE 2 : IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En milliers d'Euros (K€)	Immobilisations incorporelles
Arrêté du 31/12/2007	
Solde net à l'ouverture	219
Différences de change	-
Variation de périmètre	-
Acquisitions	41
Cessions	-
Reclassement	-
Amortissements	(51)
Solde net à la clôture	209
Au 31/12/2007	
Brut	305
Amortissement cumulé	(96)
Valeur nette comptable	209
Arrêté du 31/12/2008	
Solde net à l'ouverture	209
Différences de change	-
Variation de périmètre	-
Acquisitions	2
Cessions	(1)
Reclassement	-
Amortissements	(54)
Solde net à la clôture	156
Au 31/12/2008	
Brut	304
Amortissement cumulé	(148)
Valeur nette comptable	156

Les immobilisations incorporelles ne sont composées que d'immobilisations acquises.

Elles sont principalement constituées de logiciels.

NOTE 3 : IMMEUBLES DE PLACEMENT

En milliers d'Euros (K€)	Immeubles de placement
Arrêté du 31/12/2007	
Solde net à l'ouverture	68 998
Acquisitions	43 398
Reclassements	(3 264)
Cessions (1)	(572)
Variation de périmètre	-
Variation de taux d'intégration	-
Ajustement net de la juste valeur	10 099
Transferts nets en provenance des stocks (2)	3 216
Transferts nets en provenance des immobilisations en cours de construction	15 004
Solde net à la clôture	136 879
Arrêté du 31/12/2008	
Solde net à l'ouverture	136 879
Acquisitions	16 285
Reclassements (3)	2 139
Cessions	(16)
Variation de périmètre	-
Variation de taux d'intégration	-
Ajustement net de la juste valeur (4)	5 289
Transferts nets en provenance des stocks (5)	8 594
Transferts nets en provenance des immobilisations en cours de construction	1 806
Solde net à la clôture	170 976

(1) La cession de ces lots est intervenue en fonction des opportunités qui se présentaient au Groupe alors que leur utilisation future était indéterminée lors de la précédente clôture des comptes.

(2) Il s'agit du reclassement dans les comptes consolidés du programme « Les Pléiades ».

(3) Il s'agit notamment du reclassement des assurances dommage ouvrage et des frais de mise en place d'emprunt dans le coût de revient des immeubles de placement.

(4) La variation de juste valeur au compte de résultat s'élève à 8 062 K€. La différence avec le montant inscrit au compte de résultat consolidé correspond aux opérations « Galion » et « Libertalia 1 » (gain fiscal enregistré en juste valeur pour 2 772 K€).

(5) Il s'agit notamment du reclassement dans les comptes consolidés des programmes « Galion » pour 5 294 K€ et « Libertalia 1 » pour 3 216 K€.

Le montant comptabilisé dans le résultat au titre des revenus locatifs des immeubles de placement s'élève à 6 305 K€.

NOTE 4 : IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'Euros (K€)	Immeubles de placement en cours	Terrains et constructions	Installations techniques	Matériel de transport	Mobilier, Matériel Informatique	Autres immos corporelles	Total (hors immos en cours)
Arrêté du 31/12/2007							
Solde net à l'ouverture	14 977	1 474	100	63	91	99	1 827
Différences de change	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	5 189	512	34	-	87	258	891
Cessions	-	-	-	-	(2)	(27)	(29)
Transferts d'actifs	(15 004)	3 264	-	-	-	-	3 264
Amortissement	-	(509)	(26)	(15)	(55)	(51)	(656)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	5 162	4 741	108	48	121	279	5 297
Au 31/12/2007							
Brut	5 162	5 747	268	139	263	350	6 767
Amortissement cumulé	-	(1 006)	(160)	(91)	(142)	(71)	(1 470)
Valeur nette comptable	5 162	4 741	108	48	121	279	5 297
Arrêté du 31/12/2008							
Solde net à l'ouverture	5 162	4 741	108	48	122	279	5 297
Différences de change	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	9 385	557	67	-	4	-	-
Cessions	(4)	(86)	-	-	-	-	-
Transferts d'actifs	(1 806)	167	-	-	(63)	63	167
Amortissement	-	(412)	(38)	(15)	(20)	(101)	(586)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	12 737	4 966	137	33	43	284	5 463
Au 31/12/2008							
Brut	12 737	6 315	334	139	92	559	7 439
Amortissement cumulé	-	(1 348)	(197)	(106)	(49)	(275)	(1 974)
Valeur nette comptable	12 737	4 966	137	33	43	284	5 463

NOTE 5 : TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Le détail des titres mis en équivalence est le suivant :

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
SNC Mapou (ex SNC ZAC Mapou)		
- Ecart d'acquisition	-	133
- Quote-part dans les capitaux propres	-	15
Total SNC Mapou	-	148
SNC ZAC Mapou (ex Société Civile de la Station d'Essai)		
- Ecart d'acquisition	73	73
- Quote-part dans les capitaux propres	1 243	1 241
Total SNC ZAC Mapou	1 316	1 314
Total Titres mis en équivalence	1 316	1 462

Les informations financières résumées sur les sociétés mises en équivalence au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

En milliers d'Euros (K€)	SNC ZAC Mapou
Total Bilan	1 249
Capitaux propres	504
Chiffre d'affaires	0
Résultat net	(4)

NOTE 6 : AUTRES ACTIFS FINANCIERS

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Titres de participation (1)	3	2
Prêts et autres créances (2)	10 325	10 926
Instruments de couverture	-	60
Total Autres actifs financiers	10 328	10 988

(1) Les titres de participation non consolidés sont non significatifs.

(2) Constitués essentiellement de Placements financiers à long terme (notamment en garantie d'emprunts).

NOTE 7 : IMPOTS

- Intégration fiscale

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

Les entités faisant partie du périmètre d'intégration fiscale au 31 décembre 2008 sont les suivantes :

- CBo Territoria
- CBo Gestion Immobilière
- Société Réunionnaise d'Équipement Touristique
- Challenge Property
- Bassin Bleu Country Club

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

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Impôt exigible (1)	616	(323)
Impôt différé	(2 739)	(2 531)
Autres impôts	-	-
Total Impôts sur les résultats	(2 123)	(2 854)

(1) Au 31 décembre 2008, la Société CBo Territoria SA a comptabilisé une créance de carry back pour 629 K€.

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

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net	14 647	12 254
Résultat des sociétés mises en équivalence	2	(2)
Résultat net des entreprises intégrées	14 649	12 252
Impôts sur les résultats	2 123	2 854
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	16 772	15 106
Charge d'impôt théorique à 33,33 %	5 590	5 035
Impact des investissements en défiscalisation	-	(1 438)
Charges non déductibles et produits non imposables	33	(24)
Reprise des écarts d'acquisition négatifs	(1 744)	(1 185)
Activation de déficits antérieurs non activés	(894)	-
Imputation de déficits antérieurs non activés	(799)	(4)
Carry back	(629)	-
Impôts non activés liés aux déficits créés sur la période	117	11
Stock-options	54	100
Actualisation des dettes sur montages en défiscalisation	197	205
Résultats des SCI imposés chez les investisseurs	153	152
Autres différences permanentes	45	1
Charge d'impôt réelle	2 123	2 854
Taux d'impôt effectif	12,65 %	18,90 %

- Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Plus-values internes sur cessions d'actifs	920	1 007
Déficits reportables activés	1 413	556
Différences temporaires	147	16
Engagements de retraite	24	15
Plus-values en sursis d'imposition (1)	(7 020)	(7 067)
Juste valeur nette d'amortissements (2)	(10 983)	(8 481)
Engagement de rachat d'actifs immobiliers	(1 177)	-
Provisions internes	(183)	(183)
Instruments de couverture	438	(20)
Marges sur Chiffre d'affaires à l'avancement	(218)	(10)
Autres	296	107
Total Impôts différés nets	(16 343)	(14 062)
Dont :		
Impôts différés passifs	(16 482)	(14 062)
Impôts différés actifs	139	-

(1) Les plus-values en sursis d'imposition correspondent en totalité à l'apport partiel d'actifs réalisé en 2004.

(2) La rubrique « 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 6 847 K€ au 31 décembre 2008, contre 3 885 K€ au 31 décembre 2007.

Le montant des déficits reportables non activés s'élève à 2 608 K€ au 31 décembre 2008 contre 2 217 K€ au 31 décembre 2007.

NOTE 8 : STOCKS ET EN-COURS

En milliers d'Euros (K€)	Constructions en cours	Autres stocks	Total
Arrêté du 31/12/2007			
Solde net à l'ouverture	24 703	-	24 767
Différences de change	-	64	-
Variation	7 819	-	7 830
Reclassements	-	11	-
Variation de périmètre	-	-	-
Transferts nets vers immeubles de placement (1)	(3 216)	-	(3 216)
Autres mouvements	-	-	-
Solde net à la clôture	29 306	75	29 381
Arrêté du 31/12/2008			
Solde net à l'ouverture	29 306	75	29 381
Différences de change	-	-	-
Variation	5 580	(30)	5 550
Reclassements	-	54	54
Variation de périmètre	-	-	-
Transferts nets vers immeubles de placement (1)	(8 594)	-	(8 594)
Autres mouvements	-	-	-
Solde net à la clôture	26 292	99	26 391

(1) Voir Note 3 sur les immeubles de placement.

Principales catégories (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Constructions en cours	26 292	29 306
Total Valeur brute	26 292	29 306
Provisions	-	-
Total net Constructions en cours	26 292	29 306

NOTE 9 : CLIENTS ET AUTRES CREANCES

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Clients et comptes rattachés		
Brut	8 131	4 066
Provisions	(81)	(69)
Sous total net Clients et comptes rattachés	8 050	3 997
Autres créances		
Avances et acomptes versés sur commandes	240	140
Créances fiscales et sociales	2 475	4 674
Autres créances d'exploitation	377	224
Créances sur cession d'immobilisations	-	498
Comptes courants actifs	599	974
Intérêt courus sur prêts et créances	652	382
Autres créances rattachées à des participations	-	-
Prêts et cautionnements & autres créances	1	1
Charges constatées d'avance (1)	63	1 522
Total valeur brute des autres créances	4 407	8 415
Provisions sur autres créances	-	-
Sous total net Autres créances	4 407	8 415
Total net Clients et autres débiteurs	12 457	12 412

(1) La diminution des charges constatées d'avance est notamment liée au reclassement de l'assurance dommage ouvrage dans le coût de revient des actifs immobiliers.

- Ventilation par échéance

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

NOTE 10 : TRESORERIE NETTE

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Actions propres	-	-
SICAV - DAT	3 484	4 113
Juste valeur sur VMP	127	60
Sous total Valeurs mobilières de placement	23 611	4 173
Disponibilités	6 630	37 867
Total Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 241	42 040
Soldes créditeurs de banque	(175)	(2 511)
Total Trésorerie nette	30 066	39 529

NOTE 11 : CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

- Capital

Au 31 décembre 2008, le capital du Groupe CBo Territoria s'élève à 41 913 069 Euros, composé de 31 752 325 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 5 centimes d'Euros par action a été distribué en juin 2008 au titre du résultat 2007, soit une distribution totale de 1 588 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 :

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Réserve légale de CBo Territoria SA	509	286
Autres réserves consolidées	18 844	8 857
Résultat consolidé	13 841	12 521
Total Réserves et résultat net consolidé	33 194	21 664

- Intérêts minoritaires

Les différents éléments constituant les intérêts minoritaires comprennent :

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Réserves	2 448	2 747
Résultat	806	(267)
Total Réserves et résultat Intérêts minoritaires	3 254	2 480

Conformément à la note 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 28 juin 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'options de souscription, dans la limite de 1 233 100 options (soit 5 % du capital social initial composé de 24 622 000 actions).

Les options en circulation au 31 décembre 2008 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
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/2008 (1)	417 500	248 500
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	300 000	200 000
Nombre de dirigeants concernés	2	3
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018
Prix de souscription en Euros	2,94	3,17
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008 (2)	0	0

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

NOTE 12 : PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En milliers d'Euros (K€)	01/01/2007	Dotations	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Variation de périmètre	31/12/2007
Arrêté du 31/12/2007						
Litiges	111	-	-	(72)	-	39
Indemnités de retraite	-	45	-	-	-	45
Provisions à plus d'un an	111	45	-	(72)	-	84
Litiges	202	10	-	(5)	-	207
Divers	65	-	-	(15)	-	50
Provisions à moins d'un an	267	10	-	(20)	-	257
Total Provisions pour risques et charges	378	55	-	(92)	-	341

En milliers d'Euros (K€)	01/01/2008	Dotations	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Variation de périmètre	31/12/2008
Arrêté du 31/12/2008						
Litiges	39	-	-	(18)	-	21
Indemnités de retraite	45	28	-	-	-	73
Provisions à plus d'un an	84	28	-	(18)	-	94
Litiges	207	-	(160)	(32)	-	15
Divers (1)	50	395	-	(50)	-	395
Provisions à moins d'un an	257	395	(160)	(82)	-	410
Total Provisions pour risques et charges	341	423	(160)	(100)	-	504

(1) Cette provision de 395 K€ concerne des travaux de dépollution.

NOTE 13 : EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

- Ventilation par échéance et par nature

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts auprès des établissements de crédit	92 730	71 664
Dettes / minoritaires de SCI de défiscalisation	20 300	19 708
Autres emprunts et dettes assimilés (1)	8 959	3 115
Dépôts et cautionnements reçus	-	78
Instruments de couverture	1 313	-
Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an	123 302	94 565

(1) Ces emprunts correspondent aux engagements de rachat de biens en défiscalisation.

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts auprès des établissements de crédit	5 929	18 948
Dépôts et cautionnements reçus	1 119	693
Intérêts courus sur emprunts	334	700
Concours bancaires courants	172	3 953
Intérêts courus non échus - passif	18	152
Total Emprunts et dettes financières à moins d'un an	7 571	24 446
Total Emprunts et dettes financières	130 873	119 011

- Ventilation par flux

En milliers d'Euros (K€)	Emprunts auprès des établissements de crédit	Dettes sur minoritaires de SCI de défiscalisation	Autres emprunts	Instruments financiers	Dépôts et cautionnements	Concours bancaires et intérêts courus	Total
Arrêté du 31/12/2007							
Solde net à l'ouverture	37 708	18 536	49	-	280	20 699	77 272
Différences de change	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation	55 692	-	-	-	492	-	56 184
Remboursement	(2 788)	-	-	-	(1)	-	(2 789)
Variation des engagements de rachat	-	555	3 115	-	-	-	3 670
Actualisation dette financière sur option d'achat	-	617	-	-	-	-	617
Autres mouvements	-	-	(49)	-	-	(15 893)	(15 893)
Solde net à la clôture	90 611	19 708	3 115	-	771	4 806	119 011
Arrêté du 31/12/2008							
Solde net à l'ouverture	90 611	19 708	3 115	-	771	4 806	119 011
Différences de change	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation	17 776	-	-	-	426	-	18 202
Remboursement	(9 976)	-	-	-	(78)	-	(10 054)
Variation des engagements de rachat	-	-	5 844	-	-	-	5 844
Actualisation dette financière sur option d'achat	-	592	-	-	-	-	592
Autres mouvements	247	-	-	1 313	-	(4 282)	(2 722)
Solde net à la clôture	98 658	20 300	8 959	1 313	1 119	524	130 873

- Ventilation par échéance

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts et dettes à moins d'un an	7 571	24 446
Emprunts et dettes de un à cinq ans	33 842	32 122
Emprunts et dettes à plus de cinq ans	89 460	62 443
Total Emprunts et dettes financières	130 873	119 011

- Ventilation par principales devises et par nature de taux

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008			31/12/2007		
	Euros	Autres	Total par nature	Euros	Autres	Total par nature
Taux fixe	100 552	-	100 552	74 029	-	74 029
Taux variable (1)	30 321	-	30 321	44 982	-	44 982
Total par devise	130 873	-	130 873	119 011	-	119 011

(1) Y compris les 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 200 K€ (avant impôts, après prise en compte des couvertures de taux mises en place) sur les résultats du Groupe au 31 décembre 2008.

- Risque de taux

Pour limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur leur résultat et leur cash flow, les sociétés du Groupe utilisent des produits dérivés (swap, cap) pour couvrir la majorité de leur dette à taux variable. Elles ne réalisent pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de leur 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

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Fournisseurs	6 897	5 649
Avances et acomptes reçus sur commandes	551	366
Dettes sur fournisseurs d'immobilisations	11 273	17 999
Dettes sur acquisition de titres	-	-
Dettes fiscales et sociales	1 698	2 541
Comptes courants passif	431	414
Dividendes à payer	169	165
Autres dettes	81	72
Produits constatés d'avance (1)	6 570	365
Total Fournisseurs et autres dettes	27 670	27 571

(1) Les produits constatés d'avance correspondent aux produits liés à la vente des opérations de promotion Cabestan et Cassandra pour 6 308 K€.

- 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.

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Revenus locatifs bruts	6 305	3 062
Charges locatives refacturées	718	157
Sous total Loyers	7 023	3 162
Ventes en promotion immobilière	10 812	17 519
Produits des activités annexes	2 465	1 676
Total Chiffre d'affaires	20 300	22 414

NOTE 16 : ACHATS

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Achats de marchandises	(266)	(255)
Variation de stock de marchandises	(16)	(2)
Achats de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	(117)	(232)
Variation de stock de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	(15)	13
Achats sur opérations immobilières	(38 047)	(59 434)
Achats non stockés de matériels et fournitures	(277)	(345)
Autres achats et charges externes	(9)	(20)
Total Achats	(38 747)	(60 275)

NOTE 17 : CHARGES EXTERNES

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Entretien et réparations	(639)	(452)
Primes d'assurance	(206)	(719)
Personnel extérieur à l'entreprise	(193)	(323)
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	(1 916)	(1 841)
Publicité, publication, relations publiques	(218)	(415)
Services bancaires et assimilés	(152)	(269)
Autres charges externes	(600)	(375)
Total Charges externes	(3 924)	(4 394)

NOTE 18 : CHARGES DE PERSONNEL

Effectifs à la clôture de l'exercice

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Ingénieurs et cadres	22	20
Employés et techniciens	35	29
Ouvriers	-	-
Personnel mis à la disposition de l'entreprise	-	1
Total Effectifs	57	50
Nombre de sociétés	28	28

NOTE 19 : DOTATIONS NETTES AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Dotations aux amortissements sur immobilisations		
- immobilisations incorporelles	(54)	(52)
- immobilisations corporelles	(586)	(656)
Total Dotations aux amortissements	(640)	(708)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant	(11)	(39)
Dotations nettes aux provisions pour risques et charges	(203)	-
Total Dotations nettes aux provisions	(214)	(39)
Total Dotations nettes aux amortissements et provisions	(854)	(747)

NOTE 20 : AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
VNC des immeubles de placement cédés (1)	(16)	(573)
Autres éléments	121	57
Total Autres produits et charges d'exploitation	105	(516)

(1) Les cessions d'immeubles de placement sont intégrées aux « Produits des activités faites avec les tiers » ; en cohérence, leur valeur nette comptable, évaluée en juste valeur, est rattachée aux Charges d'exploitation.

NOTE 21 : 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 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,
- les terrains viabilisés destinés à être intégrés dans des SCI de défiscalisation ou SCI à vocation patrimoniale.

L'expertise indépendante a été réalisée par le Cabinet DTZ Eurexi, en 2008 comme en 2007.

Le périmètre soumis à évaluation, ou actualisation, au 31 décembre 2008 a couvert la totalité des immeubles locatifs bâtis et les terrains intégrés à des opérations d'aménagement.

Le gain résultant des variations nettes de juste valeur des immeubles de placement est inclus dans le Compte de résultat du 31 décembre 2008 pour 8 062 K€ (avant impôts différés).

Les principales variations de la juste valeur en 2008 ont concerné les opérations suivantes :

- ZAC Portail pour 3 978 K€,
- ZAC Beauséjour pour 4 366 K€,
- SCI Le Verger pour (968) K€,
- SCI La Mare pour 1 419 K€,
- SCI Lardy pour 1 264 K€.

Le montant de la juste valeur positive des immeubles de placement utilisant un montage en défiscalisation, s'élève à 3 797 K€ et concerne notamment les opérations suivantes :

- SCI Vierge du Cap pour 1 360 K€,
- SNC Hermione pour 940 K€,
- SCI Aurore pour 734 K€,
- Villas Pléiades pour 729 K€.

Cette juste valeur potentielle n'est pas comptabilisée du fait du caractère non cessible de ces immeubles pendant la période de défiscalisation (cf. 2-3 B / Immeubles de placement / SCI de défiscalisation).

NOTE 22 : ECARTS D'ACQUISITION SUR RACHAT DES TITRES DE SCI DE DÉFISCALISATION

Conformément à la note relative aux sociétés de défiscalisation contenue dans le référentiel comptable (cf. 2-2), le Groupe CBo Territoria intègre ces sociétés dans son périmètre de consolidation.

La part du gain fiscal total revenant au Groupe CBo Territoria se réalise sous la forme de l'abandon de l'apport (en capital ou en compte courant) réalisé par les investisseurs fiscaux tiers (hors groupe). Ce gain fiscal est constaté sous la forme d'un écart d'acquisition négatif, il est enregistré dans le Compte de résultat lors de l'exercice ayant constaté l'achèvement de l'immeuble.

Le poste Ecarts d'acquisition négatifs provient ainsi des sociétés et opérations suivantes :

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
SNC Hermione (1)	2 755	-
SCI Black Pearl (2)	2 477	-
SCI Le Verger (3)	-	726
SCI La Vierge du cap (4)	-	2 829
Total Ecarts d'acquisition négatifs	5 232	3 555

(1) Achèvement de l'immeuble en 2008 (augmentation de capital en 2008).

(2) Achèvement de l'immeuble en 2008 (apport en compte courant en 2008).

(3) Achèvement de l'immeuble en 2007 (augmentation de capital en 2005).

(4) Achèvement de l'immeuble en 2007 (augmentation de capital en 2006).

NOTE 23 : AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPERATIONNELS

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Reprises exceptionnelles	69	77
Autres produits opérationnels	21	76
Total Autres produits opérationnels	90	153
VNC des autres immobilisations corporelles (hors immeubles de placement)	(90)	-
VNC des titres consolidés	(148)	(4)
Dotations exceptionnelles	-	(10)
Autres charges opérationnelles	(84)	(127)
Total Autres charges opérationnelles	(322)	(141)
Total Autres charges et produits opérationnels	(232)	12

NOTE 24 : COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Revenus des placements de trésorerie	1 424	719
Produits nets sur cession de VMP	51	-
Juste valeur sur VMP	46	60
Produits de trésorerie	3	-
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 524	779
Intérêts sur emprunts et découverts	(4 188)	(2 382)
Actualisation dette financière sur options d'achat	(592)	(632)
Coût de l'endettement financier brut	(4 780)	(3 014)
Coût de l'endettement financier net	(3 256)	(2 235)
Dividendes reçus	-	-
Autres produits financiers	110	-
Reprises / provisions	-	-
Total Produits financiers (hors change)	110	-
Autres charges financières	(598)	(37)
Total Charges financières (hors change)	(598)	(37)
Total Autres charges et produits financiers (hors change)	(488)	(37)
Résultat des opérations de change	-	-
Total Charges et produits financiers	(3 744)	(2 272)

NOTE 25 : RESULTAT PAR ACTION

- Résultat de base

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net part du Groupe (K€)	13 841	12 521
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	31 752 325	25 031 085
Résultat de base par action (Euros)	0,44	0,50

- Résultat dilué

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net part du Groupe (K€)	13 841	12 521
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	31 752 325	25 208 679
Résultat de base par action (€)	0,44	0,50

NOTE 26 : INCIDENCE DE LA VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Variation des stocks	(5 549)	(7 831)
Variation des clients	(3 670)	(4 381)
Variation des fournisseurs	14 367	5 202
Incidence de la variation du BFR	5 149	(7 010)

NOTE 27 : ENGAGEMENTS HORS BILAN

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
Avals et cautions	11 263	4 335
Hypothèques et nantissements	91 048	83 518
Total Engagements donnés	102 311	87 853
Garanties financières d'achèvement	10 099	7 545
Total Engagements reçus (1)	10 099	7 545

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

Chacun des actionnaires de la SCI Kerveguen possède la faculté de racheter les parts de l'autre actionnaire entre le 8^{ème} et la 10^{ème} 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 :

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008			31/12/2007		
	EXA	HDM	Total	EXA	HDM	Total
Audit légal (1)						
CBo Territoria SA	71	71	142	51	51	102
Filiales	8	9	17	8	9	17
Diligences spécifiques (2)						
Groupe CBo Territoria	-	-	-	20	20	40
Total Honoraires Audit	79	80	159	79	80	159

(1) Honoraires facturés au titre du contrôle légal des comptes individuels et consolidés, relatifs aux exercices 2008 et 2007.

(2) Honoraires facturés dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en décembre 2007.

NOTE 29 : REMUNERATION 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 en 2008 aux organes d'administration et de direction s'est élevé à 622 K€.

NOTE 30 : TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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 2008 :

Aucun évènement significatif n'est intervenu après la situation arrêtée au 31 décembre 2008.





Comptes sociaux

04

COMPTES SOCIAUX CBo Territoria SA AU 31 DECEMBRE 2008

BILAN ACTIF	84
BILAN PASSIF	85
COMPTE DE RESULTAT	86
ANNEXE	88
FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE	88
PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	89
NOTES SUR LE BILAN	89
NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	94
INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	95

BILAN ACTIF

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008			31/12/2007
	Brut	Amortissement Provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Autres immobilisations corporelles	239	141	98	147
Immobilisations corporelles				
Terrains	16 948	-	16 948	24 274
Constructions	8 223	692	7 531	5 720
Autres immo. corporelles	225	145	80	85
Immobilisations en cours	18 293	-	18 293	1 951
Immobilisations financières				
Participations	24 510	-	24 510	24 651
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	11 577	-	11 577	11 307
Total Actif immobilisé (I)	80 015	978	79 037	68 135
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en cours				
Matières premières et autres approv.	-	-	-	-
En cours de production de biens et services	13 514	-	13 514	23 613
Produits intermédiaires et finis	3 427	-	3 427	-
Créances				
Créances clients et comptes rattachés	7 950	57	7 893	13 266
Autres créances	31 393	1 000	30 393	12 890
Valeurs mobilières de placement	11 477	-	11 477	1 767
Disponibilités	13 530	-	13 530	25 063
Charges constatées d'avance	74	-	74	287
Total Actif circulant (II)	81 365	1 057	80 308	76 886
Charges à répartir (III)	447	-	447	221
Primes de remboursement (IV)	-	-	-	-
Ecart de conversion Actif (V)	-	-	-	-
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV + V)	161 827	2 035	159 792	145 242

BILAN PASSIF

En milliers d'Euros (K€)	31/12/2008	31/12/2007
CAPITAUX PROPRES		
Capital social (dont versé : 41 913)	41 913	41 913
Primes d'émission, de fusion, d'apport	17 741	17 741
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	508	286
Autres réserves	-	-
Report à nouveau	7 088	4 456
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	2 620	4 442
Subventions d'investissement	-	-
Total Capitaux propres (I)	69 870	68 838
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	10	202
Provisions pour charges	427	37
Total Provisions risques et charges (II)	437	239
DETTES		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	53 683	53 070
Emprunts et dettes financières diverses	627	958
Avances et acomptes sur commandes en cours	210	331
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 461	5 601
Dettes fiscales et sociales	826	2 230
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	10 618	13 890
Autres dettes	7 520	50
Produits constatés d'avance	9 540	35
Total Dettes (III)	89 485	76 165
Ecart de conversion Passif (IV)	-	-
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	159 792	145 242

COMPTE DE RESULTAT

En milliers d'Euros (K€)	2008	2007
Produits d'exploitation		
Ventes de marchandises	-	-
Production vendue (biens et services)	23 324	24 502
Montant net du chiffre d'affaires	23 324	24 502
Production stockée	-6 983	5 335
Production immobilisée	11 112	993
Subventions d'exploitation	1	44
Reprises sur provisions et amort., transferts de charges	440	134
Autres produits	-	-
Total Produits d'exploitation (I)	27 894	31 008
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	22 367	24 081
Impôts, taxes et versements assimilés	539	513
Salaires et traitements	1 864	1 275
Charges sociales	830	541
Dotations aux amortissements des immobilisations	439	300
Dotations aux provisions sur immobilisations	-	-
Dotations aux provisions sur actifs circulants	527	28
Dotations aux provisions pour risques et charges	395	0
Autres charges	20	10
Total Charges d'exploitation (II)	26 981	26 748
RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	913	4 260
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun		
Bénéfice ou perte transférée (III)	3	421
Perte ou bénéfice transféré (IV)	1	580
Produits financiers		
De participation	-	-
D'autres valeurs mobilières et créances	520	378
Autres intérêts et produits assimilés	1 319	269
Reprises de provisions et transfert de charges	667	734
Produits nets sur cessions de VMP	-	-
Total Produits financiers (V)	2 506	1 381
Charges financières		
Dotations aux amort. et aux provisions	-	-
Intérêts et charges assimilées	2 493	1 937
Charges nettes sur cessions de VMP	-	-
Total Charges financières (VI)	2 493	1 937
RESULTAT FINANCIER (V - VI)	13	-556
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I - II + III - IV + V - VI)	928	3 545

En milliers d'Euros (K€)	2008	2007
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion	6	67
Sur opérations en capital	1 759	1 747
Reprises sur provisions et transferts de charges	5	5
Total Produits exceptionnels (VII)	1 770	1 819
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	39	83
Sur opérations en capital	703	508
Dotation aux amort. et aux provisions	-	10
Total Charges exceptionnelles (VIII)	742	601
RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	1 028	1 218
Participation des salariés aux résultats (IX)	-	-
Impôts sur les bénéfices (X)	-664	321
Total des produits (I + III + V + VII)	32 173	34 629
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	29 553	30 187
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	2 620	4 442

ANNEXE

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 2008, dont le total est de 159 792 K€ et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un bénéfice comptable de 2 620 K€.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008.

Les comptes annuels ont été arrêtés le 12 mars 2009 par le Conseil d'Administration.

1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La Société CBo Territoria SA a poursuivi son activité en tant que société foncière et société-mère d'un groupe de sociétés immobilières.

Les nouvelles opérations immobilières développées par le groupe CBo Territoria sont généralement positionnées dans des entités juridiques dédiées, et réalisées sous différentes formes contractuelles (vente du terrain et contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée, vente de biens immobiliers bâtis...).

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

1.1 DEVELOPPEMENT DES OPERATIONS

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

Les principales opérations immobilières développées au cours de l'année 2008 sont les suivantes :

En Patrimoine :

Résidentiel :

- Livraison de 95 nouveaux logements pour le compte de deux sociétés liées.

Immobilier professionnel :

- Lancement des travaux sur deux nouvelles opérations de bureaux sur le site de La Mare :
 - « Le Grappin » de 550 m², livrés en décembre 2008 ;
 - « Les Cuves de La Mare », lancement de la première tranche de 2 700 m² pour une livraison en septembre 2009.

En Promotion immobilière :

Résidentiel :

- Lancement des travaux sur trois opérations nouvelles totalisant 131 logements :
 - « Cabestan » (42 logements - livraison 3^{ème} trimestre 2009) et Cassandra (34 logements livraison fin 2009) réalisées dans CBo Territoria SA ;
 - « O'Malley » (55 logements - livraison fin 2009), réalisée pour le compte d'une entité juridique dédiée.

Immobilier professionnel :

- Livraison d'une opération de 1 900 m² de locaux d'activités, dans CBo Territoria SA.

1.2 EVOLUTION DES ENTITES JURIDIQUES LIEES

La Société Civile Immobilière Alambic a été créée en décembre 2008 afin de porter un nouveau projet en patrimoine locatif sur le site de La Mare.

La Société en Nom Collectif Mapou, sans activité, a été liquidée en 2008.

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 2008 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

Le capital social est divisé en 31 752 325 actions de valeur nominale de 1,32 €, soit 41 913 069 € :

Capital au 31/12/2006	24 662 000 actions	32 553 840 €
Augmentation de capital 27/12/2007 suivant AGE du 23/11/2007	7 090 325 actions	9 359 229 €
Capital au 31/12/2007	31 752 325 actions	41 913 069 €

Dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en décembre 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.

3.2 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions pour risques

CBo Territoria a payé la somme de 32 K€ dans le cadre d'un contentieux portant sur un contrat de maîtrise d'ouvrage délégué. Un excédent de provision de 160 K€ a été ainsi repris sur l'exercice.

Provisions pour charges

Une provision pour charges de 395 K€ a été comptabilisée pour des travaux de dépollution à réaliser sur le site de Savanna.

3.3 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 correspondants aux différents lots et 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 (K€)	Valeur début 01/01/2008	Augmentations	Diminutions	Valeur fin 31/12/2008
Incorporelles	237	2	-	239
Terrains (1)	24 274	30	7 356	16 948
Constructions (2)	6 186	2 193	156	8 223
Autres immob. corporelles	192	35	2	225
Immobilisations en cours (3)	1 951	18 293	1 951	18 293
Participations (4)	24 651	1	142	24 510
Autres titres	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immob. financières (5)	11 307	380	110	11 577
Total Immobilisations	68 798	20 934	9 717	80 015

Les principaux mouvements correspondent aux opérations suivantes :

(1) Certains terrains issus de l'Apport Partiel d'Actifs ont fait l'objet d'un reclassement en :

- Immobilisations en cours 5 237 K€
- Stocks 2 023 K€

(2) Constructions nouvelles livrées :

- Bureaux GTOI 1 107 K€
- Bureaux administratifs Savanna 345 K€

Transfert de stocks en immobilisations :

- Ateliers de Roquefeuil 246 K€

Travaux immobilisés :

- Siège social 179 K€

Un reclassement, dans le coût de revient des immeubles, des coûts d'assurance dommage ouvrage et de mise en place des emprunts, a été réalisé. Cette évolution a impacté les comptes d'immobilisations à hauteur de 109 K€

(3) Les immobilisations en cours de 18 293 K€ se décomposent de la manière suivante :

- Terrains (valeur historique) 4 879 K€
- Travaux d'aménagement 9 706 K€
- Opérations en cours de construction 3 708 K€

(4) Les parts sociales de la SNC Mapou ont été sorties pour 141 K€ suite à la liquidation de l'entité en décembre 2008.

(5) 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

Sur l'exercice 2008, les durées d'amortissement des immobilisations corporelles ont été ajustées pour les constructions livrées et les composants ont été définis selon un barème forfaitaire :

- 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

Les composants retenus pour le poste Constructions sont :

- Structure,
- Menuiserie extérieure,
- Climatisation,
- Etanchéité,
- Ravalement,
- Electricité,
- Plomberie,
- Aménagements divers.

Immobilisations amortissables (K€)	Valeur début 01/01/2008	Augmentations	Diminutions	Valeur fin 31/12/2008
Incorporelles	90	51	-	141
Constructions	466	295	70	692
Autres immob. corporelles	106	41	1	145
Total Amortissements	662	387	71	978

3.4 TITRES IMMOBILISES

Les titres de participation sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, à l'exclusion des frais engagés pour leur 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, corrigés pour tenir compte des plus ou moins-values latentes éventuelles. Si nécessaire, la valeur brute des titres est réduite par la constitution d'une provision pour dépréciation.

Les titres de participation au 31 décembre 2008 s'élèvent à 24 510 K€ et tiennent compte de la sortie des parts de la SNC Mapou pour 141 K€.

3.5 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 correspondants aux différents lots et 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 d'actifs immobiliers (terrains et constructions) destinés à la vente.

3.6 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 2008, une provision complémentaire d'un montant de 517 K€ a été constituée pour dépréciation du compte courant de la SRET. La provision totale comptabilisée au 31 décembre 2008 s'élève à 1 000 K€.

Etat des créances

En milliers d'Euros (K€)	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an
Créances rattachées à des participations	-	-	-
Autres immobilisations financières (1)	11 577	652	10 925
Créances clients (2)	7 950	7 950	-
Clients douteux ou litigieux	-	-	-
Personnel et comptes rattachés	-	-	-
Sécurité sociale et autres orga. sociaux	24	24	-
Impôts sur les bénéfiques	628	628	-
Taxe sur la valeur ajoutée	1 139	1 139	-
Autres impôts et taxes	37	37	-
Groupe et associés (3)	23 786	23 786	-
Débiteurs divers	5 779	5 779	-
Charges constatées d'avance	74	74	-
Total Créances	50 994	40 069	10 925

(1) Dont 4 000 K€ correspondent à un dépôt effectué dans le cadre de la mise en place d'un emprunt de 17 000 K€, et 6 925 K€ dans le cadre de l'opération Vierge du Cap.

(2) Dont 4 865 K€ sur la Foncière Logement pour l'opération Cassandra (34 logements) et 1 149 K€ pour les clients de l'opération Cabestan (42 logements).

(3) Dont 16 534 K€ correspondant à des avances en compte courant en faveur des filiales (SRET - SNC Victor Hugo - SCI Cour de Savanna - SCI Kerveguen - SCCV O'Malley - SCI Jules Hermann - SCI Black Pearl - SCI Alambic) et 6 576 K€ relatifs au contrat d'avances avec la SNC Hermione 2008.

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 (1)	53 683	3 337	14 689	35 657
Emprunts et dettes financières divers	627	189	26	412
Avances et acomptes s/commandes en cours	210	210	-	-
Dettes Fournis. et comptes rattachés (2)	6 461	6 461	-	-
Personnel et comptes rattachés	246	246	-	-
Sécurité sociale et autres org. sociaux	269	269	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	188	188	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	123	123	-	-
Dettes sur immob. & comptes rattachés (2)	10 618	10 618	-	-
Autres dettes (3)	7 520	7 520	-	-
Produits constatés d'avance (4)	9 539	9 539	-	-
Total Dettes	89 484	38 700	14 715	36 069
Emprunts souscrits	9 560	-	-	-
Emprunts remboursés	6 477	-	-	-

(1) Ce poste regroupe les découverts bancaires et crédit relais au 31 décembre 2008, ainsi que les emprunts ci-après souscrits pour le financement des programmes immobiliers :

- Aurore Commerce	440 K€
- Ponant Commerce	440 K€
- Bureaux GTOI	700 K€
- Hermione 2008	5 748 K€

(2) Dont 16 798 K€ concernant des opérations immobilières en cours de réalisation.

(3) Dont 7 495 K€ pour des appels de fonds de la SCI Neptune.

(4) Chiffre d'affaires Promotion correspondant aux lots vendus non livrés :

- Cassandra	7 331 K€
- Cabestan	2 138 K€

3.7 AVANCES AUX DIRIGEANTS

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

3.8 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les Sicav de trésorerie détenues au 31 décembre 2008 s'élèvent à 11 477 K€.

La valeur de marché de ces titres est de 11 489 K€.

3.9 DISPONIBILITES

Les liquidités disponibles en banque sont comptabilisées pour leur valeur nominale, soit 13 530 K€ ; elles intègrent notamment les placements réalisés sous forme de Dépôts à terme et Certificats de dépôts pour 9 000 K€.

3.10 CHARGES ET PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Actif

Charges constatées (Redevance utilisation logiciel, Abonnements)	74 K€
---	-------

Passif

Produits constatés d'avance	9 539 K€
Dont Ventes en l'état futur d'achèvement :	
- Cabestan	7 331 K€
- Cassandra	2 138 K€

3.11 ELEMENTS CONCERNANT PLUSIEURS POSTES DE BILAN

Actif

- Produits à recevoir	911 K€
- Effets de commerce	Néant
- Entreprises liées (Participations, Créances, Comptes courants)	54 698 K€

Passif

- Charges à payer	381 K€
- Effets à payer	Néant
- Entreprises liées (Dettes diverses)	7 815 K€

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1 VENTILATION DU MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires de 23 324 K€ se ventile de la manière suivante :

- Vente de terrains :	3 566 K€
- Vente d'immeubles bâtis :	17 585 K€
- Locations :	1 136 K€
- Honoraires techniques (MOD,...) :	518 K€
- Honoraires de commercialisation :	90 K€
- Prestations administratives :	428 K€

Le chiffre d'affaires des ventes en promotion immobilière est comptabilisé à l'achèvement des lots vendus.

4.2 REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations versées aux organes d'administration et de direction au cours de l'exercice 2008 s'élève à 622 K€.

4.3 VENTILATION DE L'EFFECTIF

- Ingénieurs et cadres :	14
- Employés :	13
- Ouvriers :	2
Effectif total	<u>29</u>

4.4 DETAIL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Charges exceptionnelles

- <i>Sur opérations de gestion</i>	39 K€
Indemnités - dons - pénalités	39 K€
- <i>Sur opérations en capital</i>	702 K€
VNC terrains	474 K€
VNC titres de participations	142 K€
VNC constructions	86 K€

Produits exceptionnels

- <i>Sur opérations de gestion</i>	6 K€
Annulation règlement - Indemnités expropriation	6 K€
- <i>Sur opérations en capital</i>	1 759 K€
Cessions terrains	1 747 K€
Boni de liquidation	11 K€
Cession parts Black Pearl	1 K€
- <i>Reprise sur provisions et transferts de charges</i>	5 K€
- Reprise provision impôts	5 K€

4.5 ENTREPRISES LIEES

Chiffre d'affaires	7 525 K€
Produits financiers ⁽¹⁾	411 K€

(1) Dont Rémunération des comptes courants pour 392 K€

4.6 VENTILATION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES

En milliers d'Euros (K€)	Résultat courant	Résultat exceptionnel	Résultat comptable
Résultat avant impôt	927	1 028	1 955
Impôt société	+664	-	+664
Total	1 592	1 028	2 620

Le produit d'impôt de 664 K€ constaté sur l'exercice se décompose ainsi :

- Créance de carry back	628 K€
- Boni d'intégration fiscale	36 K€

CBo Territoria a opté à compter du 1^{er} 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 2008, le périmètre d'intégration fiscale composé des sociétés suivantes est inchangé :

- CBo Territoria (SA)
- CBo Gestion Immobilière (SAS)
- Société Réunionnaise d'Équipement Touristique (SA)
- Challenge Property (SAS)
- Bassin Bleu Country Club (SAS)

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 2008, des déficits antérieurs d'un montant de 2 015 K€ ont été utilisés dans le cadre de la détermination du résultat fiscal.

5. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

5.1 MONTANT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS DONNES

En milliers d'Euros (K€)	31/12/08	31/12/07
Hypothèques sur biens immobiliers	25 959	20 133
Nantissements de parts sociales et gages	30 497	22 800
Cautions et garanties	11 263	4 335
Engagements de rachat de titres de SCI et de biens immobiliers	30 596	24 808
Total Engagements donnés	98 315	72 076

5.2 MONTANT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS

En milliers d'Euros (K€)	31/12/08	31/12/07
Garanties financières d'achèvement	10 099	7 545
Engagements de ventes de titres de SCI et de biens immobiliers	30 596	24 808
Total Engagements reçus	40 695	32 353

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 entrera en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2009 et ce, pour une durée de 11 ans.

5.4 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 55 K€.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation de 5 % tenant compte de l'inflation),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- d'hypothèses de rotation du personnel,
- d'un départ à la retraite à 65 ans.

5.5 INFORMATIONS EN MATIERE DE PLAN DE STOCK-OPTIONS

L'Assemblée Générale du 28 juin 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir, en une ou plusieurs fois, l'attribution d'options de souscription, dans la limite de 1 233 100 options (soit 5 % du capital social initial composé de 24 622 000 actions).

Les options en circulation au 31 décembre 2008 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
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500
Nombre total d'options existantes au 31/12/2008 (1)	417 500	248 500
Dont nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées par les membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	300 000	200 000
Nombre de dirigeants concernés	2	3
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	06/06/2010
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018
Prix de souscription en Euros	2,94	3,17
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2008 (2)	0	0

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

5.6 ACCROISSEMENT ET ALLEGEMENT DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS

Accroissements :

- Plus-values en sursis d'imposition des actifs apportés par Bourbon	6 988 K€
- Provisions compte courant SRET	161 K€
- Provisions pour impôts	33 K€

Allègements :

- Déficits ordinaires	1 413 K€
- Provisions non déductibles	135 K€
- Engagements de retraite	18 K€
- Contribution de solidarité	13 K€

5.7 FILIALES ET PARTICIPATIONS

Société	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 avals donnés / CBoT (K€)	Date clôture exercice
						Brutes	Provision	Nettes					
CHALLENGE PROPERTY	SAS	478 422 008 000 13	40	-15	100,00	40	-	40	0	-4	-	-	31/12/08
CBo GESTION IMMOBILIERE	SAS	478 865 447 000 13	50	53	100,00	50	-	50	956	70	14	-	31/12/08
SRET	SA	339 894 529 000 17	1 181	-1 088	98,92	0	-	0	370	-89	2 826	1 731	31/12/08
SCI ATELIERS LES FIGUIERS	SCI	452 453 772 000 17	1	-64	99,90	1	-	1	244	14	-	1 887	31/12/08
SCI CLAIREFONTAINE	SCI	452 412 232 000 12	5 434	-94	0,02	1	-	1	308	0	-	-	31/08/08
SCI AUREORE	SCI	452 818 412 000 28	6 226	-120	0,02	1	-	1	382	0	-	-	31/12/08
SCI LE PONANT	SCI	485 010 318 000 15	5 942	-125	100,00	5 942	-	5 942	258	-61	-	-	31/12/08
SCI LE VERGER	SCI	485 003 099 000 10	4 004	-427	0,02	1	-	1	149	-193	105	-	31/12/08
SCI LA VIERGE DU CAP	SCI	485 010 391 000 12	10 068	-201	0,01	1	-	1	266	-197	-	-	31/12/08
SNC ZAC MAPOU	SNC	321 327 280 000 20	504	0	33,78	1 314	-	1 314	0	-5	101	-	31/12/08
SNC VICTOR HUGO	SNC	488 858 663 000 13	1	-571	99,00	1	-	1	0	-322	5 091	-	31/12/08
SCI BLACK PEARL	SCI	489 165 522 000 17	1	-712	0,01	0	-	0	23	-707	250	7 645	31/12/08
SCI TRIOLET	SCI	489 913 541 000 12	1 025	-108	66,67	683	-	683	1 325	106	-	-	31/12/08
SCI COUR DE LA MARE	SCI	450 214 820 000 18	2 200	242	58,00	1 276	-	1 276	643	93	-	-	31/12/08
SCI COUR DE SAVANNA	SCI	479 408 759 000 13	2 600	-1 366	75,00	1 950	-	1 950	1 259	-630	4 249	-	31/12/08
SCI LES BOREALES	SCI	492 677 208 000 18	3 916	-110	100,00	3 916	-	3 916	99	-95	-	-	31/12/08
SCI LE TAMARINIER	SCI	492 709 522 000 14	1	-1	99,00	1	-	1	0	0	-	-	31/12/08
SCI LE NEPTUNE	SCI	492 686 787 000 10	8 802	25	100,00	8 802	-	8 802	0	29	-	-	31/12/08
SCI LE TARMAC	SCI	492 687 199 000 17	1	-1	99,00	1	-	1	0	0	-	-	31/12/08
SCI LARDY	SCI	492 772 462 000 15	874	-188	60,00	525	-	525	815	-160	-	-	31/12/08
SCI KERVEGUEN	SCI	498 793 298 000 15	1	-3	50,00	1	-	1	666	55	506	-	31/12/08
SCI JULES HERMANN	SCI	501 651 533 000 17	1	-46	51,00	1	-	1	193	-25	264	-	31/12/08
SNC HERMIONE 2008	SNC	502 186 901 000 18	2 755	-2 731	0,00	0	-	0	0	-2 715	6 577	-	31/12/08
SCI ALAMBIC	SCI	509 478 236 000 11	1	0	99,00	1	-	1	0	0	1 698	-	31/12/08
SCCV RESIDENCES PAYSAGERES	SCCV	445 193 840 000 11	1	0	50,00	1	-	1	0	0	-	-	31/12/08
SCCV RESIDENCE DU HAZIER	SCCV	492 804 646 000 15	1	139	49,00	0	-	0	1 510	153	-	-	31/12/08
SCCV O'MALLEY	SCCV	501 891 626 000 19	1	-4	99,00	1	-	1	0	-3	1 393	-	31/12/08
						24 511	0	24 511					

5.8 IDENTITE DE L'ENTITE CONSOLIDANTE

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

5.9 CONVENTIONS REGLEMENTEES

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

5.10 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement significatif n'est intervenu entre la date de clôture (31 décembre 2008) et celle de l'établissement des comptes annuels.



Rapports d



05

s des Commissaires aux Comptes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Exercice clos au 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, 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 CONSOLIDES

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 d'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II - JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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 :

- Les modalités de consolidation des sociétés civiles immobilières défiscalisantes exposées au § 2-2 de l'annexe.
- Les règles et méthodes comptables relatives aux modalités de comptabilisation et de valorisation des immeubles de placement exposées au § 2-3 B de l'annexe.

Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe, et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

- L'exercice clos au 31 décembre 2008 enregistre une variation de juste valeur d'un montant de + 8 062 K€ avant impôts différés, exposée en note 21 de l'annexe. Sur la base d'une expertise externe indépendante, nous avons validé le profit résultant de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

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 - VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé 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 Sainte-Clotilde, le 15 avril 2009

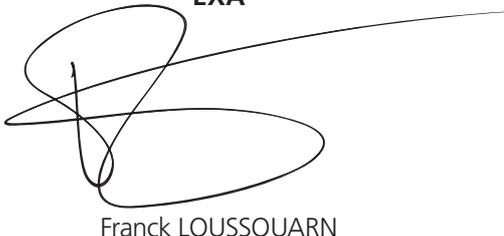
Les Commissaires aux Comptes

CONSEIL & AUDIT HDM



Gilbert HOUPIART DUPRE

EXA



Franck LOUSSOUARN

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Comptes de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société CBo Territoria SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations 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 APPRECIATIONS

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 :

- Les titres de participation figurant à l'actif du bilan sont évalués selon les modalités présentées en 3-5 de l'annexe
Nous avons procédé à des appréciations spécifiques des éléments pris en considération pour les estimations des valeurs d'inventaire et, le cas échéant, vérifié le calcul des provisions pour dépréciation.

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 - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé 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 vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Sainte-Clotilde, le 15 avril 2009

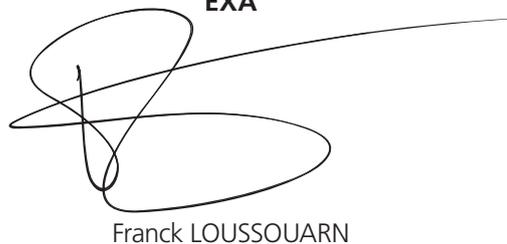
Les Commissaires aux Comptes

CONSEIL & AUDIT HDM



Gilbert HOUPIART DUPRE

EXA



Franck LOUSSOUARN

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Exercice clos le 31 Décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. 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 en vue de leur approbation.

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.

<u>Société contractante</u>	:	JACCAR
<u>Administrateur et dirigeant commun</u>	:	Monsieur Jacques de CHATEAUVIEUX
<u>Date d'autorisation</u>	:	Conseil d'Administration du 06 juin 2008
<u>Nature, objet et modalités</u>	:	Transfert du contrat de travail au 1 ^{er} juillet 2008 de M. Eric Wuillai de Jaccar SAS à CBo Territoria SA, et immédiatement suspendu du fait de ses fonctions de mandataire social exercées au sein de la Société CBo Territoria SA.

Ce transfert s'accompagne du maintien de l'ancienneté acquise depuis octobre 2004 par M. Eric Wuillai de ses congés acquis à la date du transfert ainsi que l'ensemble des avantages attachés à son contrat de travail.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de Commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Société contractante : **JACCAR**
Administrateurs et dirigeants communs : Monsieur Jacques de CHATEAUVIEUX
Date d'autorisation : Conseil d'Administration du 11 avril 2006
Nature, objet et modalités : Convention d'assistance administrative et de conseil signée le 5 janvier 2006. Jaccar met à la disposition de CBo Territoria SA le personnel d'encadrement et de conseil.

Les montants facturés en 2008 sont les suivants :
 - Mission d'assistance et de conseil : 50 000 €
 - Mission de management : 193 000 €

La mission de management a pris fin le 30 juin 2008.

Société contractante : **BOURBON**
Administrateurs et dirigeants communs : Monsieur Jacques de CHATEAUVIEUX et Monsieur Guy DUPONT
Date d'autorisation : Conseil d'Administration du 6 mai 2005 et 21 novembre 2005
Nature, objet et modalités :
 • Engagement de vente par BOURBON des titres de la SCI Clairefontaine au profit de CBo Territoria SA pour un montant de 4 606 586 € avec prise d'effet à compter du 1^{er} août 2009.
 • Engagement de rachat par CBo Territoria SA des titres de la SCI Clairefontaine détenus par BOURBON pour un montant de 4 798 471 € avec prise d'effet à compter du 1^{er} août 2010.

Fait à Sainte-Clotilde, le 15 avril 2009

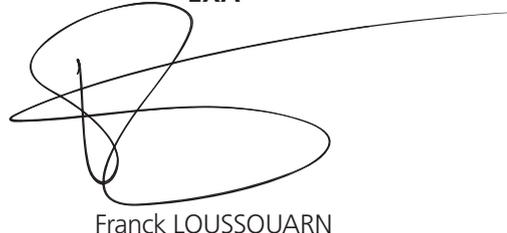
Les Commissaires aux Comptes

CONSEIL & AUDIT HDM



Gilbert HOUPIART DUPRE

EXA



Franck LOUSSOUARN



Ordre du jour de l'Assemblée G



06

Assemblée Générale et projet de résolutions

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 12 JUIN 2009

ORDRE DU JOUR	110
PROJET DE RESOLUTIONS	111

ORDRE DU JOUR

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire

- Rapport de gestion du Conseil d'Administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels ;
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés ;
- Approbation des comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2008 ;
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées par l'article L. 225-38 et suivants du Code de Commerce ;
- Quitus aux administrateurs ;
- Affectation des résultats - distribution de dividendes ;
- Nomination de nouveaux administrateurs ;
- Autorisation de programme de rachat par la Société de ses propres actions.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

- Rapport du Conseil d'Administration ;
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes ;
- Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions ordinaires au profit des membres du personnel salariés et des mandataires sociaux de CBo Territoria SA ;
- Autorisation donnée au Conseil d'Administration d'émettre des actions dont la souscription serait réservée aux salariés de la Société adhérents au plan d'épargne d'entreprise ;
- Pouvoirs pour les formalités.

PROJET DE RESOLUTIONS

De la compétence de l'Assemblée Générale Ordinaire**PREMIERE RESOLUTION****Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2008**

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 2008 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

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

DEUXIEME RESOLUTION**Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2008**

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 2008 tels qu'ils ont été présentés, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes et résumées dans ces rapports.

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	2 619 982,13 €
Report à nouveau antérieur	7 088 165,41 €
Résultat en instance d'affectation	9 708 147,54 €
<i>Affectation des résultats :</i>	
Réserve légale	130 999,11 €
Dividende de 0,06 € par action	1 905 139,50 €
Report à nouveau	7 672 008,93 €

En conséquence, le dividende distribué sera de 0,06 Euros par action. Le dividende sera détaché de l'action sur Euronext Paris le 18 juin 2009 et mis en paiement en numéraire à compter du 23 juin 2009.

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) :

	Nombre d'actions	Dividende distribué par action	Avoir fiscal/action pers. phys.	Montant distribué en €
2005	24 662 000	-	-	-
2006	24 622 000	0,04	-	986 480
2007	31 752 325	0,05	-	1 587 616

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 les conventions qui y sont mentionnées et ce rapport dans toutes ses parties.

CINQUIEME RESOLUTION

Nomination d'un nouvel administrateur

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, nomme en qualité de nouvel administrateur, Monsieur Harold Cazal pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2014.

SIXIEME RESOLUTION

Nomination d'un nouvel administrateur

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, nomme en qualité de nouvel administrateur, Monsieur Jérôme Isautier pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2014.

SEPTIEME RESOLUTION

Nomination d'un nouvel administrateur

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, nomme en qualité de nouvel administrateur, Monsieur Michel Pupin pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2014.

HUITIEME RESOLUTION

Nomination d'un nouvel administrateur

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, nomme en qualité de nouvel administrateur, Monsieur Marc Sanchez pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes clos le 31 décembre 2014.

NEUVIEME 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 spécial du Conseil d'Administration sur le programme de rachat d'actions, et conformément aux dispositions légales, autorise le Conseil d'Administration à acquérir un nombre d'actions CBo Territoria représentant jusqu'à 5 % du capital actuel, soit un nombre maximum d'actions de 1 587 616 pour un montant maximal de 7 144 272 Euros aux conditions et selon les modalités suivantes.

Le prix maximum d'achat ne pourra excéder 4,50 Euros par action. Ce montant sera, le cas échéant, ajustés 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.

Le Conseil d'Administration pourra utiliser la présente autorisation en vue notamment de remplir les objectifs suivants :

- réduction du capital par voie d'annulation de toutes ou partie des actions acquises ;
- 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'actions 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 ;
- animation et régulation du marché des actions de la Société dans le cadre de contrats de liquidité conclus avec un prestataire de service d'investissement indépendant dont les termes seront conformes à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- 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.

De la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire

DIXIEME RESOLUTION

Actions gratuites

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, autorise le conseil, conformément aux articles L. 225-197-1 et suivants du Code de Commerce, à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions ordinaires de la Société CBo Territoria SA (existantes ou à émettre), au profit :

- des mandataires sociaux de la Société au sens de l'article L.225-197-II alinéa 1^{er} du Code de Commerce et,
- des membres du personnel salarié de la Société et des sociétés, visées à l'article L. 225-197-2, I,1^o du Code de Commerce, dont 10 % au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la Société, dont l'identité sera déterminée par le Conseil d'Administration ;

L'Assemblée Générale fixe la période d'acquisition à l'issue de laquelle l'attribution des actions ordinaires aux bénéficiaires deviendra définitive, sous réserve des éventuelles conditions déterminées par le Conseil d'Administration, à une durée minimale de 2 ans et fixe la période d'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires, à une durée minimale de 2 ans à compter de la date d'attribution définitive des actions.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximum de 38 mois à compter de la date de la présente Assemblée.

Le nombre total d'actions ordinaires attribuées gratuitement au titre de la présente autorisation ne pourra représenter plus de 3 % du capital de la Société à la date de la présente Assemblée.

Les actions existantes pouvant être attribuées au titre de la présente autorisation devront être acquises par la Société dans le cadre de l'article L. 225-208 du Code de Commerce.

L'Assemblée Générale, statuant conformément à l'article L. 225-129-2 du Code de Commerce, délègue sa compétence au Conseil d'Administration, à l'effet de décider sur ses seules délibérations une ou plusieurs augmentations de capital, par émission d'actions ordinaires nouvelles, à réaliser par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, dans la limite d'un plafond global de 3 % du capital de la Société à la date de la présente Assemblée, qui s'impute à due concurrence sur le plafond susvisé relatif au nombre maximum d'actions gratuites susceptibles d'être attribuées par le Conseil d'Administration.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation emporte, au profit des bénéficiaires des attributions d'actions ordinaires gratuites, renonciation de plein droit des actionnaires à leur droit d'attribution des actions ordinaires émises au fur et à mesure des augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, décidées par le Conseil d'Administration en vertu de la présente délégation, et à tout droit sur la fraction des réserves, bénéfiques ou primes d'émission ainsi incorporée au capital, sous réserve de l'attribution définitive aux bénéficiaires desdites actions à l'issue de la période d'acquisition.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration à l'effet de :

- fixer les conditions et les critères d'attribution des actions ordinaires ;
- fixer, dans les conditions et limites légales, les dates auxquelles il sera procédé aux attributions ;
- déterminer l'identité des bénéficiaires, le nombre d'actions ordinaires attribuées à chacun d'entre eux selon des critères de performance, les modalités d'attribution des actions ordinaires ;
- décider les conditions dans lesquelles le nombre des actions ordinaires attribuées gratuitement sera ajusté en cas d'opérations sur le capital de la Société, afin de préserver les droits des bénéficiaires ;
- prendre toutes mesures, conclure tous accords, établir tous documents, constater les augmentations de capital à la suite des attributions définitives, modifier le cas échéant les statuts corrélativement, effectuer toutes formalités légales et toutes déclarations auprès de tous organismes, et généralement faire le nécessaire.

Le Conseil d'Administration informera chaque année l'Assemblée Générale Ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation, dans un rapport spécial, conformément à l'article L. 225-197-4 du Code de Commerce.

ONZIEME RESOLUTION

Autorisation donnée au Conseil d'Administration d'émettre des actions dont la souscription serait réservée aux salariés de la Société adhérents au plan d'épargne d'entreprise

L'Assemblée Générale, statuant dans les conditions du quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, dans le cadre des dispositions des articles L. 443-1 et suivants du Code du Travail et des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de Commerce, et conformément aux dispositions de ce même Code :

- délègue au Conseil d'Administration, pour une durée de vingt-six (26) mois à partir de la présente décision, tous pouvoirs à l'effet de procéder à l'augmentation de capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules décisions, par émission d'actions ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société réservée aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise des entreprises françaises ou étrangères liées à la société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de Commerce et L. 444-3 du Code du Travail, dans la limite de 3 % du nombre d'actions composant le capital actuel ;
- décide que le prix de souscription des actions nouvelles ne pourra être inférieur à la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration fixant la date d'ouverture des souscriptions, diminuée de la décote maximale prévue par la loi au jour de la décision du Conseil d'Administration ;
- décide que les caractéristiques des autres titres donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Conseil d'Administration dans les conditions fixées par la réglementation ;
- décide de supprimer, en faveur des salariés adhérents à un plan d'épargne d'entreprise, le droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles l'émission des actions ou autres titres donnant accès au capital prévu dans la présente résolution donnera droit immédiatement ou à terme, et de renoncer à tout droit aux actions ou autres titres qui seraient attribués par application de la présente résolution ;

- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus à l'effet notamment de :
 - fixer les caractéristiques des titres à émettre, des montants proposés à la souscription, et notamment arrêter les prix d'émission, dates, délais, modalités et conditions de souscription, de libération, de délivrance et de jouissance des titres, dans les limites légales ou réglementaires en vigueur,
 - constater la réalisation des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ou des autres titres émis en vertu de la présente autorisation,
 - le cas échéant, imputer les frais des augmentations de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites ou des autres titres émis en vertu de la présente autorisation,
 - conclure tous accords, accomplir directement ou par mandataire toutes opérations et modalités en ce compris procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital et modifications corrélatives des statuts et, plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire,
 - d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

DOUZIEME 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 accomplir tous dépôts et formalités de publicité légale et autres qu'il appartiendra.

DL 4234 - Mai 2009 - Imprimerie Graphica.