



CBo Territoria SA

SA au capital de 42 848 424 €

Siège social : Cour de l'Usine – La Mare

97438 Sainte-Marie (La Réunion)

R.C.S. de Saint-Denis (La Réunion) n° 452 038 805

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30/06/2015

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2015 et est établi conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier et 222-4 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

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

Sommaire

I. Attestation du responsable	Page 1
II. Rapport semestriel d'activité	Page 2
III. Comptes consolidés du semestre écoulé	Page 22
IV. Rapport des commissaires aux comptes	Page 68



I. Attestation du responsable

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

Le 30 septembre 2015

M. Eric WUILLAI
Président Directeur Général



II. Rapport semestriel d'activité

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

Propriétaire au 30 juin 2015 d'un patrimoine foncier de près de 3 000 hectares, le groupe intervient dès l'amont de la chaîne de création de valeur des marchés immobiliers en aménageant des quartiers d'ensemble, à vocation résidentielle ou d'activités économiques.

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

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

1 / Situation et activités au cours de l'exercice

CBo Territoria SA, ses filiales et participations, ont poursuivi leurs activités au cours du 1^{er} semestre 2015 conformément aux axes stratégiques de développement.



1.1 - En matière de valorisation foncière et d'aménagement

En synthèse sur les opérations d'aménagement en cours :

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

L'avancement et le potentiel actualisés au 30 juin 2015 se présentent de la façon suivante :

Opérations d'aménagement	Superficie (hectares)	Durée de développement	Etat d'avancement en surfaces aménagées	Dominante	Potentiel restant estimé, Logts et m ² Surface Plancher Locaux Activité
Le Portail à Saint-Leu	30 ha	2008-2016	95 %	Professionnel	32 log ^{ts} + 21 000 m ²
Beauséjour à Sainte-Marie	65 ha	2010-2020	55 %	Résidentiel	1 146 log ^{ts} /lots + 31 500 m ²
Cap Austral à Saint-Pierre	32 ha	2009-2020	40 %	Résidentiel	460 log ^{ts} /lots
Roche Café à Saint-Leu	14 ha	2010-2020	50 %	Résidentiel	265 log ^{ts} /lots
Marie-Caze à Saint-Paul	30 ha	2014-2020	5 %	Résidentiel	800 log ^{ts} /lots + 1 000 m ²
Autres opérations (Quartier d'affaires, Mayotte...)	10 ha		0 %	Professionnel	≥ 30 000 m ²
TOTAL Op. Aménagement en cours	181 ha				≥ 2 700 log^{ts} + ≥ 83 500 m²

Les opérations d'aménagement en phase opérationnelle portent ainsi sur une superficie totale de 180 hectares, pour un potentiel d'opérations immobilières restant à réaliser représentant 2 700 logements et plus de 83 000 m² de locaux professionnels.

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

Le principal fait marquant du semestre concerne:

- . la livraison du siège social-entrepôt SOREDIP (CFAO) au Portail à Saint-Leu, générant des revenus locatifs à compter du 2nd semestre 2015.

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



1.2 - En Promotion immobilière

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

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

En promotion immobilière Habitat / Secteur privé :

Dans un contexte législatif ayant évolué (nouvelle loi Pinel Dom mieux adaptée avec un plafonnement des « niches » fiscales augmenté à 18 000 € en 2014), La Réunion ne connaît pas encore la reprise constatée au niveau national, malgré des taux bas. Le 1^{er} semestre 2015 a été marqué par la diminution du volume de logements actés et une diminution du nombre de réservations, dans l'attente de la reprise.

Immobilier résidentiel – Secteur privé	Nombre de logements	Dont ventes actées Au 30/06/2015	Dont réservations Au 30/06/2015	Dont disponibilités Au 30/06/2015
Logements achevés, en stocks au 31/12/14	23	5	8	10
Logements en chantier ou livrés au S1 2015	54	6	11	37
Total Activité S1 2015	77	11	19	47
Total Activité S1 2014	142	26	52	64

Dans ces conditions, les ventes actées au cours de ce premier semestre ont atteint 11 logements.

Le stock de logements sous contrat de réservation atteint 19 lots (dont 8 achevés et 11 en cours de travaux) au 30 juin 2015 (Vs 52 lots au 30 juin 2014), et l'offre résiduelle disponible s'élève à 47 logements (dont 10 sur des programmes achevés et 37 sur le programme en cours de travaux) dans le cadre de la gestion prudentielle conduite.



En promotion immobilière Habitat / Secteur social :

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

Immobilier résidentiel – Secteur social Nbre de logements	S1 2015	S1 2014
Logements mis en chantier	0	0
Logements livrés	31	30
Logements vendus	33	30
Logements réservés (non mis en chantier)	0	44
Logements en chantier au 30/06	116	141

Au cours de ce 1^{er} semestre 2015, 31 logements ont été livrés. Au 30/06/2015, 116 logements sont en chantiers, sur lesquels 33 ont été actés au cours du 1^{er} semestre 2015.

Il n'y a pas eu de nouvelles réservations signées au cours du semestre. Ce ralentissement est lié aux nouvelles règles de financement et à la gestion de l'équilibre habitat social/privé sur les ZAC qui pénalisent les bailleurs sociaux.

En promotion immobilière Entreprise :

L'activité du 1^{er} semestre 2015 a connu un rebond, conformément aux prévisions du Groupe avec 8,6 M€ de nouveaux contrats VEFA signés et 2,3 M€ de contrats de réservation.

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



En matière de Ventes de Parcelles individuelles en lotissement résidentiel :

Les ventes de parcelles ont continué leur reprise au 1^{er} semestre 2015 : 11 parcelles actées (Vs 7 parcelles vendues en S1/2014), mais le chiffre d'affaires correspondant reste peu significatif (1,8 M€ Vs 1 M€ en S1/2014).

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

Concernant les Ventes d'Autres terrains :

Sur cette activité ponctuelle consistant en la vente de divers terrains (grands terrains aménagés destinés à des usages spécifiques, offre en lotissements d'activités, petits terrains isolés), le 1^{er} semestre 2015 n'a pas enregistré de ventes de grandes parcelles.



Synthèse Chiffre d'affaires Promotion S1/2015 :

M€	Chiffre d'affaires S1 2015	Chiffre d'affaires S1 2014	Variation
Promotion immobilière Immeubles bâtis	12,4	12,4	-
<i>Dont Promotion immobilière Habitat Privé</i>	4,4	5,4	-19%
<i>Dont Promotion immobilière Habitat Social</i>	5,5	6,4	-13%
<i>Dont Promotion immobilière Entreprise</i>	2,5	0,6	308%
Ventes Terrains à bâtir	2,6	1,3	108%
<i>Dont Ventes de parcelles à bâtir Habitat</i>	1,8	1	83%
<i>Dont Ventes Autres Terrains *</i>	0,9	0,3	195%
Total Promotion immobilière	15,1	13,7	10%

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

Le chiffre d'affaires dégagé en promotion immobilière (chiffre d'affaires comptabilisé en fonction du taux d'avancement technique et de la commercialisation pour les immeubles bâtis et constaté à la signature de l'acte de vente pour les Terrains) s'inscrit ainsi en progression globale de 10 %, avec une évolution contrastée selon les lignes de produits.

Le chiffre d'affaires sur le segment des logements privés diminue (- 19 %), pénalisé par les faibles volumes en cours de construction et le recul des ventes.

La Promotion immobilière en logement social enregistre également un ralentissement du chiffre d'affaires généré (- 13 %) suite aux modifications des règles de financement pénalisant les bailleurs sociaux.

Le chiffre d'affaires en Promotion immobilière d'entreprise augmente de 1,9 M€ et atteint 2,5 M€ conformément aux objectifs du Groupe et à son « pipeline ».

Suite à la mise en place d'une politique commerciale plus agressive et à l'élargissement de l'offre du Groupe, les ventes de terrains résidentiels à bâtir progressent de 83 % pour atteindre 1,8 M€.



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

En patrimoine Immobilier d'entreprise :

En matière de développements immobiliers patrimoniaux, le 1^{er} semestre 2015 a enregistré la mise en service du siège social-entrepôt de Soredip (Groupe CFAO) situés au Portail (6 800 m² de surface plancher dont 650 m² de bureaux, évalué à 12,6 M€ par DTZ). Cet actif génèrera des revenus locatifs à compter du 2nd semestre 2015.

En patrimoine Habitat :

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

Le 1^{er} semestre 2015 a été marqué par la poursuite de la construction de cinq opérations « PILA » d'accession différée à la propriété, programmes totalisant 213 logements, dont 118 lancés en 2013 qui seront livrés au 2^{ème} semestre 2015 ; et 95 lancés en 2014 qui seront livrés en 2016.

Par ailleurs, le Groupe continue à proposer à la vente des programmes résidentiels arrivés en fin de période de location obligatoire (« Aurore » / 27 logts, « Clairefontaine » / 16 logts et « Pléïades » / 5 villas, « Le Ponant » / 26 logts au Mont Roquefeuil à Saint-Gilles-les-Bains, « Le Verger » / 12 villas au Mont Vert à Saint-Pierre et « Libertalia » / 2 villas à Saint-Paul). L'offre totale ainsi proposée à la vente (lot par lot, sur les logements libérés) représente 88 lots, avec 14 ventes réalisées au 1^{er} semestre 2015 et 10 lots sous compromis ou sous option au 30/06/2015.

Le 1^{er} semestre 2015 voit ainsi la confirmation de la gestion dynamique des investissements en défiscalisation sur le secteur résidentiel.



En matière de gestion immobilière :

Les revenus locatifs bruts (Loyers hors charges refacturées) s'établissent à 8,6 M€, en progression de 24 %.

M€	S1 2015	S1 2014	Variation en %
Revenus locatifs bruts	8,6	6,9	24%
<i>Dont Immobilier Entreprise</i>	<i>6,1</i>	<i>4,4</i>	<i>40%</i>
<i>Dont Immobilier Habitat</i>	<i>2,1</i>	<i>2,2</i>	<i>-5%</i>
<i>Dont Immobilier Autres ⁽¹⁾</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>-25%</i>

(1) Autres : loyers baux agricoles et terrains divers

La forte progression des revenus locatifs est liée principalement à l'effet des livraisons 2014, avec un patrimoine en service qui a progressé (30/06/2015 Vs 31/12/2014) de 10 % en Immobilier d'entreprise. Les revenus locatifs en Immobilier Habitat diminuent légèrement du fait de la non remise en location de 24 logements en sortie de défiscalisation destinés à la vente.

Les actifs d'immobilier d'entreprise génèrent près de 71 % des revenus locatifs totaux.

La gestion du patrimoine immobilier s'est poursuivie normalement :

- . Sur le secteur de l'immobilier professionnel (81 600 m² en gestion) : le taux d'occupation sur le 1^{er} semestre 2015 atteint 93 %, les surfaces non louées au 30 juin 2015 sont principalement localisées sur les derniers programmes livrés (bureaux livrés à La Mare en octobre 2011; commerces livrés à Grand Bois en avril 2012, commerces livrés en septembre 2012 à Saint-Pierre).
- . Sur le secteur de l'immobilier résidentiel (508 logements / 41 200 m² en gestion) : le taux d'occupation sur le 1^{er} semestre 2015 atteint 86 % en légère diminution, certains logements ayant été volontairement laissés vacants afin d'être vendus.



2 / Actifs immobiliers

Le total des Actifs immobiliers (Immeubles de placement et Stocks) détenus par CBo Territoria au 30 juin 2015 s'élève à 432 M€, contre 415,5 M€ au 31 décembre 2014.

Total Actifs immobiliers, en M€	31/12/14	30/06/15	Var. M€	Var. %
Immeubles de Placement ⁽¹⁾	310,9	323,2	12,2	4%
Immeubles de Placement en cours	25,9	24,1	-1,8	-7%
Total Immeubles de Placement	336,8	347,3	10,5	3%
Total Stocks et En-cours	78,5	84,7	6,2	8%
Total Actifs immobiliers	415,4	432,0	16,6	4%

⁽¹⁾ y/c Immeubles de placement destinés à la vente (soit 20,2 M€ au 31/12/2014 et 17,6 M€ au 30/06/2015).

La valeur totale des Immeubles de placement progresse de 10,5 M€, enregistrant :

- . des investissements nouveaux de 13,3 M€ ;
- . une revalorisation nette (progression de la juste valeur) de 0,9 M€ ;
- . la valeur des immeubles cédés pour - 3 M€ ;
- . des transferts nets de stock à Immeubles de placement pour - 0,7 M€.

Le montant total des Stocks enregistre une progression nette de 6,3 M€ par rapport au 31/12/2014 ; celle-ci provient principalement des dépenses amont engagées sur l'aménagement des ZAC, les stocks de produits sur opérations achevées augmentent à 16,8 M€ (Vs 14 M€ au 31/12/2014).



2.1 - Immeubles de placement (Patrimoine)

Les Immeubles de placement se décomposent ainsi :

Immeubles de Placement (1)	Au 31/12/2014	Au 30/06/2015	Analyse au 30/06/2015		
	Valorisation	Valorisation	Consistance		
	M€	M€	Nombre (2)	Unité	
				Rendement locatif brut (3)	
IP Patrimoine bâti Immo. Professionnel	166,4	182,6	76 100 m ²	Surface Utile	7,6%
IP Patrimoine bâti Immo. Habitat	98,3	94,7	41 100 m ²	Surface Utile	5,1%
S/T IP Patrimoine bâti	264,8	277,3	117 200 m²	Surface Utile	6,7%
IP Terrains en ZAC/ZAE	6,3	5,4	9	hectares	
IP Terrains agricoles	22,5	22,5	1 720	hectares	
IP Autres terrains	17,4	18,0	1 010	hectares	
S/T IP Terrains (non bâtis)	46,2	45,9	2 739	hectares	
Total Immeubles de Placement	310,9	323,2			

(1) "IP" : Immeubles de Placement.

(2) Surface Utile Patrimoine : hors sociétés consolidées par mise en équivalence.

(3) "Rendement locatif brut" : Base Loyers HC au 01/01/2015, avant inoccupation et charges immobilières.

Au 30 juin 2015, après dix années d'activité, CBo Territoria est propriétaire d'un patrimoine diversifié (Immobilier professionnel, Habitat résidentiel, Terrains) et sécurisé (en terme de valorisation - actuelle et potentielle - et de rendement) :

. Le patrimoine Immobilier professionnel (81 600 m² de Surface Utile en gestion), diversifié entre Locaux commerciaux (45 500 m²), Bureaux (22 600 m²) et Locaux d'activités (13 600 m²), offre un rendement brut (avant inoccupation) de 7,6 % ;

. Le patrimoine Habitat constitué de 508 logements (41 200 m² de Surface Utile) ayant pour sa totalité bénéficié des gains fiscaux liés à la défiscalisation Outre-mer et offrant un rendement brut plus limité (5,1 %), a vocation à faire l'objet d'arbitrages financiers aux termes des périodes de défiscalisation ;

. Le total des actifs de rendement en service (« IP Patrimoine bâti ») atteint ainsi 277,3 M€ Vs 264,8 M€ au 31 décembre 2014 (+ 12,5 M€) ;



. Le patrimoine Foncier non bâti (hors Terrains bâtis, hors Terrains exploitation et hors Terrains en stocks, contribuant au patrimoine foncier total du Groupe de 3 000 hectares), et classé comptablement en Immeubles de Placement, représente un total de 2 739 hectares.

2.2- Stocks (Promotion immobilière)

Economiquement, les Stocks immobiliers se décomposent ainsi :

Stocks (nets), en M€	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015
Terrains en opérations d'aménagement	19,5	25,2	27,4
Parcelles individuelles et Autres terrains	13,0	16,2	17,1
Sous-total Stocks Terrains	32,5	41,4	44,5
Stocks Immobilier Habitat (projet, en cours et achevés)	28,5	26,9	28,4
Stocks Immobilier Entreprise (projet, en cours et achevés)	10,9	10,5	11,8
Sous-total Stocks Op. immobilières	39,4	37,4	40,2
Total Stocks immobiliers (nets)	71,9	78,7	84,8

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

Les Stocks Opérations immobilières (en projet, en cours de travaux et/ou achevées) atteignent un montant total de 40,2 M€ au 30 juin 2015, contre 37,4 M€ au 31 décembre 2014 ; la partie concernant des opérations immobilières achevées est en augmentation (à 16,8 M€ vs 14 M€ au 31/12/2014).

3 / Résultats financiers

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



3.1 Présentation des résultats

Comptes consolidés, normes IFRS, en M€	Réalisé S1/2015	Réalisé S1/2014 (Proforma) (*)(**)	Var. R. S1/2015 Vs R. S1/2014	
			En M€	En %
Revenus locatifs	8,6	6,9	1,6	24%
Loyers	8,6	6,9	1,6	24%
Ventes Immeubles bâtis	12,4	12,4	0,0	0%
Ventes Terrains	2,6	1,3	1,4	108%
Chiffre d'affaires Promotion immobilière	15,1	13,7	1,4	10%
Chiffre d'affaires Activités Golf	1,4	1,2	0,2	14%
Chiffre d'affaires Autres activités annexes	0,4	0,3	0,1	23%
Produits des Activités annexes	1,8	1,5	0,2	15%
Elimination CA inter-sectoriel	-0,2	-0,1	-0,1	287%
CHIFFRE D'AFFAIRES	25,2	22,1	3,1	14%
Loyers nets	7,2	5,7	1,5	26%
Marge nette Promotion immobilière	1,8	1,2	0,6	49%
Marge nette Activités Golf	0,1	0,0	0,1	
Frais de gestion nets / Activités Immobilières	-3,8	-2,9	-0,9	30%
Autres produits et charges d'exploitation	-0,3	0,1	-0,5	
RESULTAT DES ACTIVITES	4,9	4,1	0,8	20%
Résultat sur cessions d'Immeubles de Placement	1,0	0,3	0,7	209%
Variation Juste Valeur sur Immeubles de Placement	0,9	0,5	0,4	77%
Résultat de cession et Variation JV	1,9	0,8	1,1	128%
Autres produits et charges opérationnels	0,1	0,4	-0,2	
RESULTAT OPERATIONNEL	6,9	5,3	1,6	31%
Coût de l'endettement net	-3,1	-2,2	-0,9	40%
Autres produits et charges financiers	0,1	0,0	0,1	
Résultat financier	-3,0	-2,2	-0,8	37%
Autres produits et charges non opérationnels	0,0	0,0	0,0	
RESULTAT AVANT IMPOTS	3,9	3,1	0,8	27%
Impôts sur les résultats ("normatif")	-1,5	-1,3	-0,3	22%
Défiscalisation interne ("Economie d'IS")	0,0	0,0	0,0	
Impôts sur les résultats ("Charge nette")	-1,5	-1,3	-0,3	22%
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	0,0	0,1	
RESULTAT NET	2,6	1,9	0,7	37%
Intérêts Minoritaires	0,0	-0,1	0,1	-101%
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2,6	1,9	0,6	32%

Résultat Opérationnel Hors Variation de Juste Valeur	6,0	4,8	1,3	26%
Résultat avant Impôts Hors Variation de Juste Valeur	3,0	2,6	0,4	17%
Cash flow courant	2,3	2,7	-0,4	-15%

* Intégration des "charges locatives refacturées" aux "Charges externes" et "Impôts et taxes" (alors qu'elles étaient incluses aux "loyers") sur les comptes publiés de juin 2014.

** Prise en compte de l'application de la norme IFRIC 21 sur les comptes publiés de juin 2014.



Chiffre d'affaires total à 25,2 M€ (+ 14 %)

Au 1^{er} semestre 2015, CBo Territoria a réalisé un chiffre d'affaires total de 25,2 M€ en progression de 14 %. L'évolution est contrastée selon les deux activités du Groupe :

- L'activité de Foncière poursuit sa progression régulière. Bénéficiant de l'effet des livraisons effectuées au 2^{ème} semestre 2014, elle enregistre une hausse de 24 % de ses revenus locatifs bruts à 8,6 M€ (contre 6,9 M€), dont 71 % sont générés par des actifs d'immobilier d'entreprise.
- La Promotion immobilière enregistre un chiffre d'affaires total de 15,1 M€ (+ 10 %). Le rebond des ventes en immobilier d'Entreprise et la poursuite de la dynamique des ventes de terrains, compensent le recul dans l'Habitat.

Revenu net de la foncière

L'activité de Foncière a dégagé au 1^{er} semestre 2015 un revenu net (EBITDA) en progression à 7,2 M€, représentant 83,5 % des revenus locatifs bruts.

Marge « Promotion immobilière » en progression

La marge en Promotion dégagée au 1^{er} semestre 2015 ressort à 1,8 M€ contre 1,2 M€ au 1^{er} semestre 2014.

Le taux moyen de marge de 12 % (Vs un niveau moyen de 8,6 % au 1^{er} semestre 2014) est en progression car le taux au S1 2014 intégrait l'impact des défaillances d'entreprise. Le taux de marge moyen est en progression en raison d'une plus forte contribution au chiffre d'affaires de l'immobilier d'entreprise et des parcelles, dont le niveau de marge est plus élevé.

Résultat des activités en progression de 20%

Malgré des frais de gestion qui augmentent de 0,7 M€ et atteignent 3,7 M€, principalement en raison du déploiement de la nouvelle stratégie commerciale (nouveaux outils destinés aux commerciaux, recrutement etc....) ; le résultat des activités augmente de 20% et atteint 4,9 M€ (vs 4,1 M€ au S1 2014).

Cette progression est tirée des deux activités du groupe, avec une contribution structurellement croissante de la Foncière à la formation du résultat des activités.

Résultat opérationnel en progression (+ 31 %)



La revalorisation des Immeubles de placement a généré un impact positif inscrit au compte de résultat pour + 0,9 M€ avant impôts, *versus* + 0,5 M€ au S1/2014. Sur les immeubles locatifs de rendement, la juste valeur des immeubles résidentiels déterminée par les experts immobiliers indépendant est en diminution compte tenu de la baisse observée des prix de vente. Cette baisse est à relativiser car elle suit la tendance nationale et ne représente que 2,2% de la valeur des actifs résidentiels. Les immeubles professionnels enregistrent quant à eux une forte progression (+ 3 M€) principalement en raison de la revalorisation des actifs commerciaux de la Zac Portail, dont la valeur reflète leur succès commercial : les experts ont appliqué une baisse du taux de rendement sur l'hypermarché E. Leclerc, sa galerie commerciale.

Après prise en compte de cet impact net des revalorisations en juste valeur, le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2015 s'élève à 6,9 M€, soit + 31 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Résultat avant impôts en hausse (+ 27 %) avec un coût de l'endettement net en progression

Le résultat financier est constitué principalement du coût de l'endettement net relatif à l'activité de Foncière (à - 3,0 M€ Vs - 2,2 M€ au S1/2014), dans un contexte de maîtrise du coût de la Dette (taux moyen estimé de 3,3 %) et d'une affectation à l'actif des charges d'intérêts sur des immeubles en cours de construction moins importante qu'au S1 2014.

Son niveau global (à - 3,0 M€ contre - 2,2 M€ au 1^{er} semestre 2014) permet de faire ressortir un résultat avant impôts de 3,9 M€, en hausse de 27 %.

Résultat net Part du Groupe de 2,6 M€ en hausse de 32 %

En l'absence provisoire d'investissement en patrimoine résidentiel en défiscalisation (selon art. 217 undecies du CGI permettant une réduction de l'IS), la charge d'impôts constatée dans les comptes est de 1,5 M€.

Après prise en compte du résultat revenant aux Minoritaires, le résultat net Part du Groupe est de 2,6 M€ contre 1,9 M€ au 1^{er} semestre 2014 (+ 32 %).



Cash flow généré de 2,3 M€ en baisse de 15 %

Dans ce contexte de diminution des ventes en promotion immobilière, le cash flow courant généré par le Groupe¹ atteint sur le semestre 2,3 M€, en recul de 15 % par rapport au 1^{er} semestre 2014.

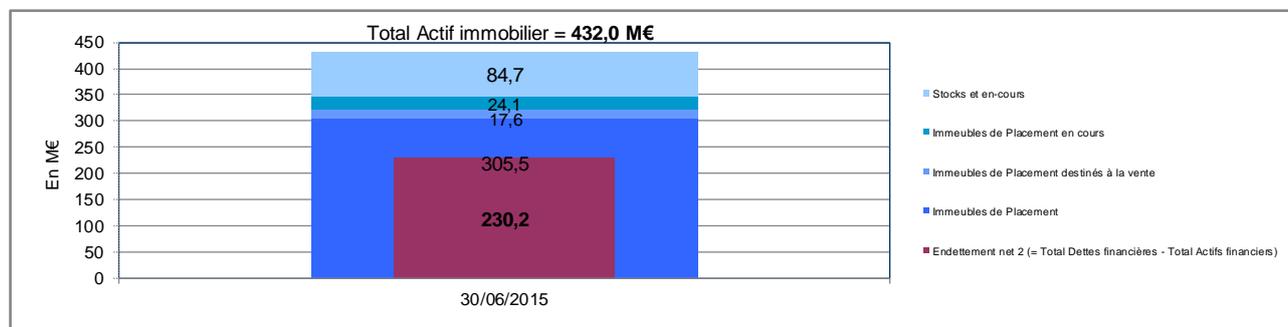
3.2 Au niveau du Bilan

Capitaux propres :

Les capitaux propres consolidés Part du Groupe s'élèvent à 167,2 M€ au 30 juin 2015 contre 168,9 M€ au 31 décembre 2014. Leur évolution (- 1,7 M€) prend en compte principalement les dividendes 2014 versés en juin 2015 pour - 4,8 M€ et le résultat net comptable Part du Groupe S1/2015 pour + 2,6 M€.

Endettement net :

L'endettement net (après prise en compte de la trésorerie active et des actifs financiers garantissant des emprunts) au 30 juin 2015 s'élève à 230,2 M€ (contre 210,4 M€ au 31 décembre 2014), représentant 53 % de la valeur totale des actifs immobiliers (Immeubles de Placement + Stocks).



L'augmentation du taux d'endettement net global constaté au 30/06/2015 provient principalement des tirages effectués en vue de financer les actifs de la Foncière.

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

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



Financement :

Au 30/06/2015, les activités en promotion immobilière se trouvent portées sur la trésorerie du Groupe.

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

CBo Territoria a mobilisé l'intégralité du prêt de 35 M€ qui a été signé en février 2013 avec l'Agence Française de Développement.

Le Groupe n'a pas mobilisé de nouvelle tranche du prêt de 21 M€ portant sur 163 logements en accession différée à la propriété ; prêt également signé avec l'Agence Française de Développement.

Le Groupe a mobilisé une nouvelle ligne de financement global non adossé de 6 M€. Il bénéficie par ailleurs de deux lignes de financement global pour un encours de crédit dont le capital restant dû est de 10,7 M€ au 30 juin 2015. Ces lignes, facteur de souplesse et d'efficacité, permettent notamment de financer les développements amont sur les Zac.

La trésorerie, nette de soldes bancaires créditeurs, atteint 4,5 M€ au 30 juin 2015 (Vs 16,4 M€ au 31 décembre 2014).

Le Groupe a lancé une campagne d'optimisation du coût et de la structure de la dette en cours avec 3 objectifs :

- 1) Renégociation des conditions de taux et maturité de la dette sur 60 M€ en raison d'un contexte de taux favorable, également pour adapter la durée de la dette à la durée d'amortissement des actifs
- 2) Nouvelles lignes de financement global pour 19 M€ entre 7 et 15 ans pour financer le développement : 6 M€ signés à ce jour
- 3) Elargissement de la couverture des taux pour réduire la part de dette à taux variable non couverte

Le Groupe a établi un plan de trésorerie à fin 2016 confirmant l'assurance qu'il a les ressources suffisantes pour faire face aux dépenses à court terme et au financement du développement.



3.3 Actif net réévalué

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

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

En M€	31/12/2014	30/06/2015
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	168,9	167,2
Plus-value latente (non comptabilisée) sur IP Habitat	3,9	2,7
Impôt différé latent (non comptabilisée) sur PV latente IP Habitat	-1,3	-0,9
=> Prise en compte IP Habitat en juste valeur	2,5	1,8
Total des retraitements	2,5	1,8
Actif Net Réévalué	171,4	169,0
Nombre d'actions existantes au 30/06	32 181 005	32 460 927
Actif Net Réévalué, en € par action	5,33	5,21

Après prise en compte en juste valeur des Immeubles de rendement Habitat, l'ANR - hors droits, représentant un ANR de liquidation - atteint 169 M€ au 30 juin 2015 (Vs 171,4 M€ au 31 décembre 2014) ; il s'établit à 5,21 € / action, en diminution de 1,4 % sur le semestre (mais progressant de + 2 % sur un an).

Son évolution au cours du 1^{er} semestre intègre le versement annuel du dividende en juin (4,8 M€ en 06/2015, soit 0,15 € / action) et une augmentation du nombre d'actions suite à la levée de stock-options.

4. Développement et perspectives

En matière de valorisation foncière et d'aménagement

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

Les dernières étapes franchies sur les Zac Roche Café et Marie Caze offrent un potentiel confirmé de plus de 1 065 logements (et 1 000 m² d'activités) à développer jusqu'en 2020, pour une offre nouvelle notamment en parcelles individuelles et logement social depuis 2014 (Roche Café) et 2014/2015 (Marie Caze).

Les travaux de viabilisation des opérations d'aménagement résidentielles, notamment « Beauséjour » et « Cap Austral », rendront disponibles de nouveaux terrains pour la poursuite du



développement d'opérations immobilières, tant en parcelles viabilisées qu'en promotion immobilière privée et sociale et de façon secondaire en opération patrimoniale défiscalisante.

Au niveau de la promotion immobilière

Concernant la promotion immobilière résidentielle sur le secteur logement privé, l'approche réactive et prudentielle sera conservée dans le cadre d'une concentration de la commercialisation sur l'offre actuellement disponible. Le Groupe attendra l'impact de l'évolution de la loi PINEL DOM des réformes annoncées avant le lancement en pré-commercialisation sur le second semestre 2015 d'une offre nouvelle.

Sur le secteur de la promotion en habitat social, de nouveaux développements seront possibles dès fin 2015 mais restent à confirmer en fonction du nouveau contexte financier pour les bailleurs sociaux. Un programme de 75 logements à Saint-Paul est dans l'attente d'un financement.

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

- Le lancement du Quartier d'affaires sur 1,2 Ha à Mayotte
 - o PC obtenu pour 13 500 m² de SU en bureaux
 - o Démarrage des travaux prévu en octobre 2015 suite à la signature de 6 400 m² destinés au siège de la CGSS pour un chiffre d'affaires total de 22,9 M€,
- Un pipeline de 6 projets en tertiaire (3 500 m²) en discussion avec des institutionnels et des entreprises pour un chiffre d'affaires total de 8,7 M€ ;

Au niveau des ventes de terrains à bâtir, la reprise se poursuit avec 24 réservations en cours.

Concernant le développement de la « Foncière »

Le Groupe continue à développer le centre-ville de Beauséjour, et prévoit le lancement:

- Du supermarché (enseigne Leaderprice), des bureaux, et des commerces de pied d'immeuble et du parking silo de Beauséjour (3 150 m² hors parking, valeur d'expertise au 30 juin 2015 de 8,8 M€) : livraison prévue en fin d'année 2016 ;
- D'autres commerces et bureaux de pied d'immeubles pour un total de 2 300 m², représentant une valeur de 3,9 M€, dont les livraisons auront lieu entre fin 2015 et fin 2016.

Ces opérations représentent une étape clé pour la création du centre-ville de Beauséjour.

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

- La livraison des 118 premiers logements d'accession différée à la propriété PILA d'ici fin 2015,



- La poursuite des travaux des programmes d'accèsion différée à la propriété lancés en 2014 pour 95 logements.
- La poursuite des mises en vente de logements sur les programmes arrivés en fin de période de détention obligatoire.

Au niveau global

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

5. Informations sur les risques et incertitudes

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

Risques liés à l'environnement économique général

- Risques liés à l'évolution de la conjoncture générale
- Risques liés aux taux d'intérêt

Risques liés au développement des activités

- Risques liés à l'obtention d'autorisations administratives
- Risques liés à la disponibilité des financements

Risques liés à l'environnement juridique

- Risques liés à une modification des régimes fiscaux incitatifs

Risque de liquidité

- Financement des opérations immobilières
- Covenants financiers sur emprunts
- Gestion du risque de liquidité

Risques de marché

- Risque de taux
- Risque de change
- Risque actions

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

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



6. Principales transactions entre parties liées

Concernant les transactions avec les sociétés liées

Le principe de ces transactions est présenté en Note 15 des Etats financiers annexés.

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

Concernant les transactions avec les administrateurs et les mandataires sociaux

Les rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration de CBo Territoria sont présentées en Note 15 des Etats financiers annexés.

7. Evènements postérieurs au 30 juin 2015

Néant.



01 COMPTES CONSOLIDES

SOMMAIRE

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	23
COMPTE DE RESULTAT	25
ETAT DU RESULTAT GLOBAL.....	26
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	27
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	28

ANNEXE

Présentation du Groupe	29
Référentiel comptable, modalités de consolidation, méthodes et règles d'évaluation.....	30
Informations relatives au périmètre et comparabilité des comptes	49
Notes sur le bilan et le compte de résultat.....	53



ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2015	31/12/2014 publié
ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles		358	78
Autres immobilisations corporelles		4 947	4 998
Immeubles de placement	1	329 656	316 617
Titres mis en équivalence		1 606	1 485
Actifs financiers		3 348	3 277
Autres actifs non courants		0	0
Impôts différés actifs	3	(0)	(0)
Total Actifs non courants (I)		339 914	326 455
ACTIFS COURANTS			
Immeubles de placement destinés à la vente	2	17 619	20 193
Stocks et en-cours	4	84 842	78 635
Clients et autres créances	5	20 017	16 109
Créances d'impôt	3	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie		9 578	16 396
Total Actifs courants (II)		132 056	131 334
TOTAL ACTIF (I) + (II)		471 971	457 789



Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2015	31/12/2014 publié
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES			
Capital	6	42 848	42 479
Primes liées au capital	6	18 778	18 319
Réserves consolidées	6	103 007	97 700
Résultat consolidé	6	2 570	10 397
Capitaux propres (Part Groupe) (A)		167 203	168 895
Réserves des minoritaires	6	828	935
Résultat des minoritaires	6	0	(107)
Intérêts minoritaires (B)		828	828
Capitaux propres consolidés (A + B)		168 031	169 723
PASSIFS NON COURANTS			
Dettes financières (part à plus d'un an)	7	209 618	206 524
Provisions non courantes		387	248
Impôts différés passifs	3	26 549	24 961
Autres passifs long terme		1 556	1 667
Total Passifs non courants (I)		238 109	233 399
PASSIFS COURANTS			
Dettes financières (part à moins d'un an)	7	33 504	23 940
Provisions courantes			-
Fournisseurs et autres dettes		32 326	30 727
Dettes d'impôt	3		-
Total Passifs courants (II)		65 830	54 667
TOTAL DES PASSIFS (I) + (II)		303 939	288 066
TOTAL PASSIF		471 971	457 789



COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Notes	30/06/2015	30/06/2014 retraité (*) (**)	30/06/2014 publié
Loyers (*)		8 566	6 920	7 870
Ventes en promotion immobilière		15 078	13 704	13 704
Produits des activités annexes		1 583	1 491	1 491
CHIFFRE D'AFFAIRES	8	25 227	22 115	23 065
Production immobilisée		252	393	393
Variation des stocks d'en-cours et produits finis		6 534	13 291	13 291
Total Produits des activités courantes		32 013	35 799	36 749
Achats		(18 517)	(24 700)	(24 700)
Charges externes (*)		(3 133)	(2 477)	(3 022)
Charges de personnel		(1 220)	(2 907)	(2 907)
Impôts et taxes (*) (**)		(3 266)	(1 332)	(1 219)
Dotations aux amortissements et provisions		(924)	(419)	(419)
Autres produits et charges d'exploitation		(38)	135	135
RESULTAT DES ACTIVITES		4 915	4 099	4 617
Résultat sur cessions d'immeubles de placement		989	320	320
Solde net des ajustements de juste valeur	9	891	504	504
Autres produits et charges opérationnels		138	373	373
RESULTAT OPERATIONNEL		6 933	5 296	5 814
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		6	(2)	(2)
Coût de l'endettement financier brut	10	(3 078)	(2 198)	(2 198)
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	10	(3 072)	(2 200)	(2 200)
Autres produits et charges financiers	10	75	6	6
RESULTAT AVANT IMPÔTS		3 936	3 102	3 620
Impôts sur les résultats	3	(1 548)	(1 266)	(1 439)
Résultat des sociétés mises en équivalence		183	35	35
RESULTAT NET		2 571	1 870	2 216
Intérêts minoritaires		-	(77)	(77)
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		2 571	1 947	2 293
Résultat par action (en euros)	11	0,08	0,06	0,07
Résultat dilué par action (en euros)	11	0,07	0,05	0,06

* Intégration des "charges locatives refacturées" aux "Charges externes" et "Impôts et taxes" (alors qu'elles étaient incluses aux "Loyers") sur les comptes publiés de juin 2014

** Prise en compte de l'application de la norme IFRIC 21 sur les comptes publiés de juin 2014



ETAT DU RESULTAT GLOBAL

ETAT DES GAINS ET PERTES COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
RESULTAT NET TOTAL	2 571	6 068
Juste valeur des instruments financiers *	497	583
Impôts différés sur Juste valeur des instruments financiers	(171)	(200)
RESULTAT NET GLOBAL	2 896	6 449
dont Quote-part du Groupe	2 896	6 415
dont Quote-part revenant aux Minoritaires	-	34

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



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30/06/2015	30/06/2014
Résultat net total consolidé		2 571	2 216
Ajustements :			
Elim. du résultat des sociétés mises en équivalence		(121)	99
Elim. des amortissements et provisions		993	376
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur) sur immeubles de placement	9	(891)	(504)
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur) autres		(136)	(12)
Elim. des autres éléments sans incidence sur la trésorerie			-
Elim. de l'impact des stock-options		40	34
Elim. des résultats de cession, des pertes et profits de dilution		(1 481)	(324)
Elim. des produits de dividendes			-
Capacité d'autofinancement		974	1 885
Elim. de la charge (produit) d'impôts sur les résultats	3	1 548	1 439
Elim. du coût de l'endettement financier net	10	3 078	2 198
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		5 600	5 522
Incidence de la variation du BFR	12	(8 405)	(13 244)
Impôts payés		(45)	1 095
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		(2 850)	(6 627)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	(13 268)	(15 987)
Variation des dettes et créances sur immobilisations		248	2 417
Acquisition d'actifs financiers			-
Variation des prêts, avances et autres actifs financiers		(53)	(1 127)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles *		4 149	913
Variation de périmètre		(298)	(263)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(9 222)	(14 047)
Augmentation de capital		828	50
Apports en capital des minoritaires / Filiales			-
Mobilisation d'emprunts moyen - long terme	7	17 019	25 837
Remboursement d'emprunts moyen - long terme	7	(10 952)	(8 651)
Variation des crédits d'accompagnement sur op. en Promotion	7	1 896	981
Variation des dépôts et cautionnements	7	(26)	267
Rachat d'actions propres		(656)	3
Intérêts financiers nets versés		(3 078)	(2 198)
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe		(4 800)	(4 171)
Dividendes payés aux minoritaires			(24)
Autres flux liés aux opérations de financement			-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		230	12 094
Variation de la trésorerie		(11 842)	(8 580)
Trésorerie d'ouverture		16 368	15 368
Trésorerie de clôture		4 526	6 789
Variation de la trésorerie		(11 842)	(8 580)

* principalement des IP destinés à la vente



TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Total Part du Groupe	Minoritaires	Total Capitaux propres
Situation 31/12/2013	42 432	18 271	(1 585)	104 416	163 534	959	164 493
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(23)	-	(23)	-	(23)
Résultat net de l'exercice	-	-	-	2 293	2 293	(77)	2 216
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	(23)	2 293	2 270	(77)	2 193
Distributions	-	-	-	(4 171)	(4 171)	(24)	(4 195)
Stock-options	28	-	22	-	50	-	50
Actions Propres	-	-	-	3	3	-	3
Augmentation de capital suite aux levées d'options de souscription d'actions (SO)	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux actions gratuites devenues définitivement attribuées	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux à la conversion des OCEANE	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements*	-	-	-	(12)	(12)	-	(12)
Situation au 30/06/2014	42 460	18 271	(1 586)	102 529	161 674	858	162 532

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Réserves de consolidation	Total Part du Groupe	Minoritaires	Total Capitaux propres
Situation 31/12/2014	42 480	18 318	(1 808)	109 906	168 896	828	169 724
Produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	326	-	326	-	326
Résultat net de l'exercice	-	-	-	2 570	2 570	-	2 570
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	326	2 570	2 896	-	2 896
Distributions	-	-	-	(4 800)	(4 800)	-	(4 800)
Stock-options	-	-	-	40	40	-	40
Actions Propres	-	-	-	(656)	(656)	-	(656)
Augmentation de capital suite aux levées d'options de souscription d'actions (SO)	368	461	-	-	829	-	829
Augmentation de capital suite aux actions gratuites devenues définitivement attribuées	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital suite aux à la conversion des OCEANE	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements*	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30/06/2015	42 848	18 779	(1 482)	107 060	167 205	828	168 033



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES RESUMES

1. PRESENTATION DU GROUPE

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

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

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

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

CBo Territoria poursuit son développement selon deux axes stratégiques :

- Réaliser une partie du capital foncier

Cet axe se matérialise par la réalisation d'opérations en promotion immobilière, majoritairement sur le secteur de l'immobilier résidentiel, en logements et terrains à bâtir. Cette activité génératrice de cash flows disponibles à court terme permet de développer la capacité d'autofinancement et d'assurer la réalisation du second axe stratégique.

- Développer un patrimoine locatif professionnel

Cette activité de Foncière, conforme à la vocation de CBo Territoria, est majoritairement développée sur le secteur de l'immobilier professionnel offrant un niveau élevé de rendement.



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

2.1 Référentiel comptable

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés résumés du Groupe CBo Territoria pour le premier semestre 2015 sont établis conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et au référentiel de Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2015. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe au 31 décembre 2014.

Les comptes consolidés semestriels résumés du Groupe au 30 juin 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 18 septembre 2015.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2014, à l'exception du changement de méthode décrit ci-après (« comparabilité des comptes ») et résultant de la première application au 30 juin 2015 de l'interprétation IFRIC 21: « Taxes prélevées par une autorité publique» (application rétrospective).

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

Présentation des états financiers

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

Comparabilité des comptes

Les comptes consolidés au 30 juin 2015 ainsi que les comptes consolidés au 30 juin et 31 décembre 2014 ont été établis conformément au référentiel énoncé ci-dessus.

Les états financiers au 30 juin 2014 ont été retraités suite à la première application au premier semestre 2015 de l'interprétation IFRIC 21: « Taxes prélevées par une autorité publique» (application rétrospective).

Cette interprétation vise à clarifier le fait générateur de la date de comptabilisation des taxes autres que les impôts sur les résultats. Désormais, seules les taxes dont le fait générateur intervient



progressivement continueront à faire l'objet d'un étalement dans les comptes intermédiaires. L'impact de cette interprétation concerne essentiellement la prise en compte de la part non refacturable de la taxe foncière.

L'application de l'interprétation IFRIC 21 rend obligatoire la reconnaissance d'un passif au titre des taxes à la date de l'évènement générant l'obligation et conduit à retraiter certaines taxes préalablement étalées sur l'exercice. Les taxes concernées par ce retraitement au niveau du Groupe sont la taxe foncière et la taxe sur les bureaux et se situent au niveau des charges locatives supportées. Au 30 juin 2015, l'application de l'interprétation IFRIC 21 a un impact de -454 K€ sur le résultat de la période. L'application de cette interprétation au 30 juin 2014 génère un impact de -518 K€

2.2 Modalités de consolidation

Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

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

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

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

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



Monnaies

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

Dates d'arrêté comptable

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

La société consolidante et toutes les sociétés consolidées du Groupe ont réalisé un arrêté au 30 juin 2015.

2.3 Estimations et jugements comptables déterminants

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

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

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Tous les instruments financiers utilisés par le Groupe sont valorisés conformément aux modèles standards du marché

OPERATIONS DE PROMOTION IMMOBILIERE

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



2.4 Méthodes et règles d'évaluation

2.4.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

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

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

	Mode	Durée
Licenses	Linéaire	3 ans
Logiciels	Linéaire	3 à 5 ans
Sites internet	Linéaire	5 ans

2.4.2 AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les autres immobilisations corporelles correspondent principalement aux actifs immobiliers occupés par le Groupe, dont notamment le siège social de la société.

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

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

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

Les 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 composants)	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

2.4.3 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).

2.4.3.1 DEFINITION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

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

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

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



2.4.3.2. NATURE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement incluent des terrains non bâtis, des terrains en zone d'aménagement concerté et des constructions livrées (bureaux, habitat, commerces, logistique etc...).

TERRAINS NON BATIS

Les terrains non bâtis correspondent à des terrains agricoles et à des terrains nus (loués et non loués).

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

La revalorisation des terrains nus est rendue possible par :

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

TERRAINS EN ZONE D'AMENAGEMENT CONCERTÉ

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

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

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

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



même déterminée par le biais d'une approche bilan promoteur considérant spécifiquement l'actif réalisable sur ce terrain.

CONSTRUCTIONS LIVREES

La juste valeur des immeubles de placement qui ont fait l'objet d'une construction ou acquisition par le Groupe est ajustée chaque année à compter de leur achèvement ou de leur acquisition. Dès leur mise en exploitation, les immeubles (bureaux/habitat/logistique/commerces, etc...) deviennent des immeubles de rendement.

2.4.3.3. CLASSEMENT DES PROJETS IMMOBILIERS DU GROUPE

DISTINCTION IMMEUBLES DE PLACEMENT / STOCKS

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

- dans le cas d'un projet initialement comptabilisé en immeubles de placement qui sera finalement réalisé en promotion immobilière, un reclassement en stocks est comptabilisé seulement lorsqu'il y a un changement d'utilisation matérialisé par un aménagement ;
- dans le cas d'un projet initialement comptabilisé en stocks, le reclassement en immeubles de placement est comptabilisé lorsqu'il y a un commencement d'un contrat de location simple ou lorsque l'agrément fiscal préalable est obtenu (opérations PILA).

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

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

CLASSEMENT DES TERRAINS EN OPERATIONS D'AMENAGEMENT

Les terrains faisant l'objet d'une opération globale d'aménagement, notamment sous la forme de Zone d'Aménagement Concerté, sont reclassés globalement de la catégorie des immeubles de



placement (où ils se trouvent positionnés initialement) vers les stocks lorsque les conditions suivantes se trouvent réunies :

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

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

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

2.4.3.4. JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Les biens valorisés à la juste valeur sont :

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

METHODOLOGIES D'EXPERTISE

L'expertise indépendante est confiée au Cabinet DTZ depuis le 31 décembre 2007 à minima selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre.



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

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

PERIMETRE D'EXPERTISE

Le périmètre soumis à évaluation par expertise indépendante au 30 juin 2015 a couvert :

- la totalité des immeubles de rendement, en exploitation et en cours de développement ;
- les terrains agricoles.

Certains immeubles de placement (notamment, les autres terrains divers constructibles et divers terrains isolés) n'ont pas fait l'objet d'une actualisation par expertise indépendante au 30 juin 2015 en l'absence d'éléments identifiés comme susceptibles de modifier significativement leur valeur.

Le gain résultant des variations nettes de juste valeur des immeubles de placement est comptabilisé dans le compte de résultat du 30 juin 2015 pour 891 K€ (avant impôts différés).

Selon la norme IFRS 13, l'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant de marché à générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale. L'évaluation des immeubles de placement tient compte de cette définition de la juste valeur.

Les paramètres retenus dans l'estimation sont classifiés selon une hiérarchie à trois niveaux :



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

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

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

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

2.4.3.5. EVALUATION DES SCI ET BIENS IMMOBILIERS AYANT FAIT L'OBJET D'UN MONTAGE EN DEFISCALISATION

Programmes lancés jusqu'au 31 décembre 2012

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

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



Ces biens font néanmoins l'objet d'expertises immobilières.

Le montant de la réserve de juste valeur positive (supplément de valeur / coût de revient) relative aux immeubles de placement du secteur résidentiel ayant bénéficié de montages en défiscalisation, et non comptabilisé, atteint 2 684 K€ au 30 juin 2015 (contre 3 872 K€ au 31 décembre 2014). Cette réserve de juste valeur intègre celle constatée sur les programmes classés en « Immeubles de placement destinés à la vente » (cf. Note 6).

Programmes lancés à partir du 1er janvier 2013

Pour les programmes initiés depuis le 1er janvier 2013, les ajustements de juste valeur positifs sont, le cas échéant, comptabilisés, compte tenu de la meilleure visibilité du marché. Aucune juste valeur positive n'a été constatée et donc comptabilisée sur ces programmes au 30 juin 2015.

2.4.3.6. IMMEUBLE DE PLACEMENT EN COURS

Les immeubles en cours de construction en vue de leur utilisation ultérieure comme immeubles de placement sont également comptabilisés, conformément à la norme IAS 40 révisée, selon la méthode de la juste valeur. S'il est impossible de déterminer de façon fiable et continue cette juste valeur, l'immeuble est valorisé à son coût de revient.

Conformément à la norme IAS 23 révisée, le coût de l'emprunt est incorporé au coût de l'immeuble durant la période de construction ou de rénovation, jusqu'à la livraison. Il inclut les frais financiers payés et pour les lignes de financement globales, des frais financiers calculés sur la base d'un taux moyen d'intérêt constaté.

2.4.4. IMMEUBLES DE PLACEMENT DESTINES A LA VENTE

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



2.4.5. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Le groupe enregistre dans les « Titres mis en équivalence » les entreprises associées conformément à la norme IAS 28. Les entreprises associées sont des entités dans lesquelles le groupe exerce une influence notable, sans en avoir le contrôle.

Ces investissements sont enregistrés selon la méthode de la mise en équivalence.

En cas de baisse durable de leur juste valeur, une perte de valeur est constatée. La juste valeur est déterminée en fonction des critères financiers les plus appropriés à la situation particulière de chaque société. Les critères généralement retenus sont la quote-part des capitaux propres et les perspectives de rentabilité.

La quote-part de résultat de ces entreprises figure dans la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

2.4.6. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

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

2.4.7. STOCKS ET EN-COURS (IAS 2)

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

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

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

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

Ce dernier comprend le coût des terrains (intégrant le cas échéant la juste valeur transférée de la catégorie des immeubles de placement vers celle des stocks), les frais d'acquisition, les taxes, les coûts d'aménagement (Voiries Réseaux Divers), les coûts de construction, les coûts des



prestations techniques ainsi que divers coûts annexes (frais internes de maîtrise d'ouvrage et frais financiers notamment).

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

Les stocks sont évalués au prix de revient et intègrent les frais d'études préalables au lancement des opérations (honoraires d'études et de gestion). Ces coûts sont capitalisés si la probabilité de réalisation de l'opération est élevée. Ces coûts peuvent être constatés en charges de l'exercice si cette probabilité est faible.

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

2.4.8. CLIENTS ET AUTRES CREANCES

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

CREANCES EN PROMOTION IMMOBILIERE

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

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

AUTRES CREANCES

Dans le cadre de ses activités de services immobiliers, le groupe (sa filiale CBo Gestion Immobilière) détient des fonds appartenant aux mandants. En tant que mandataire, ces fonds et leur contrepartie sont présentés dans les postes « Autres actifs courants » et « Autres passifs courants ».

2.4.9. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE



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

Les valeurs mobilières de placement, conformément à la IAS 39, figurent au bilan pour leur valeur de marché à la date de clôture.

2.4.10. DETTES FINANCIERES ET INSTRUMENTS DERIVES

Emprunts

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

Emprunts obligataires convertibles

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

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

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

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

Instruments financiers

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que les swaps de taux d'intérêts pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont



évalués à la juste valeur à la date de clôture à partir de techniques de valorisation utilisant des données observables et sont en conséquence classés au niveau 2 selon IFRS 13.

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

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

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

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

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

2.4.11 PROVISIONS (IAS 37)

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



2.4.12 FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES CREDITRICES

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

2.4.13 IMPOTS DIFFERES (IAS 12)

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

2.4.14. AVANTAGES AU PERSONNEL (IAS 19)

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 1,49 % tenant compte de l'inflation),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- d'hypothèses de rotation du personnel,
- d'un départ à la retraite à 67 ans.

2.4.15. PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS (IFRS 2)

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

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

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



2.4.16. RESULTAT PAR ACTION

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

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

2.4.17. ACTIONS PROPRES

Les opérations d'acquisition, de cession ou d'annulation de titres CBo Territoria sont portées en diminution des capitaux propres.

2.4.18. CHIFFRE D'AFFAIRES

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

- Les revenus locatifs bruts (Loyers Hors Charges) issus de l'activité de Foncière ;
- 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.

2.4.18.1. ACTIVITE DE FONCIERE / REVENUS LOCATIFS

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

Conditions spécifiques des baux

Afin de se conformer aux pratiques du secteur, un changement de présentation des revenus locatifs a été opéré. Le chiffre d'affaires correspond aux revenus locatifs bruts. Les charges locatives refacturées sont désormais présentées en diminution des charges externes et des impôts et taxes, et non plus en chiffre d'affaires.



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

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

2.4.18.2. ACTIVITE PROMOTION IMMOBILIERE / IMMEUBLES BATIS

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

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

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

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

2.4.18.3. ACTIVITE PROMOTION IMMOBILIERE / AMENAGEMENT - LOTISSEMENT (TERRAINS A BATIR)

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

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

2.4.19. ANALYSE SECTORIELLE

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

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

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



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

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



3. INFORMATIONS RELATIVES AU PERIMETRE ET COMPARABILITE DES COMPTES

3.1 Périmètre De Consolidation

Le périmètre de consolidation intègre les sociétés suivantes :

Sociétés	Siège social	SIREN	Méthode de consolidation	% de contrôle 06/2015	% d'intérêt 06/2015	% d'intérêt 12/2014
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 97438 Sainte-Marie	478 865 447	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Développement	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	524 758 885	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Property	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	479 422 008	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Ateliers les Figuiers	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	452 453 772	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Cour de La Mare	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	450 214 820	Intégration globale	100%	90%	90%
SCI Cour Savanna	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	479 408 759	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS SRET	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	339 894 529	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS Bassin Bleu Country Club	75 rue Mahatma Gandhi 97435 Saint-Paul	479 519 266	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Victor Hugo	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	488 858 663	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Triolet	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	489 913 541	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Lardy	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 772 462	Intégration globale	100%	90%	90%
SCI Le Tamarinier	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 709 522	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Tarmac	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 687 199	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Jules Hermann	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	501651533	Intégration globale	100%	51%	51%
SCCV O'Malley	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	501891626	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Alambic	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	509 478 236	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Clairefontaine	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	452 412 232	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Aurore	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	452 818 412	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Vierge du Cap	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 091	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Ponant	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 010 318	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Neptune	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 686 787	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Boréales	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	492 677 208	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS CBo Expansion	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	519 579 312	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Leu Boutik	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	514 949 528	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Leu Clair	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	514 819 085	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Eco parc du Portail	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	514 194 174	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Désiré Mahy	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	523 680 080	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Cap Horizon	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	522 032 085	Intégration globale	100%	100%	100%
SAS Nouvel Horizon	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	533 677 027	Intégration globale	100%	100%	100%
SCI Le Verger	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	485 003 099	Intégration globale	100%	100%	100%
SCCV Jardins d'Ugo	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	750 913 451	Intégration globale	100%	100%	100%
SARL Jardin d'Eden	Route Nationale 1 - L'Emintage 97434 Saint-Gilles-Les-Bains	353 869 696	Intégration globale	100%	100%	
Sociétés en défiscalisation « externalisée »						
SCI Black Pearl	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	489 165 522	Intégration globale	100%	100%	100%
SNC Hermione	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	502 186 901	Intégration globale	100%	100%	100%
Sociétés mises en équivalence						
SCI Kerveguen	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	498 793 298	Mise en équivalence	50%	50%	50%
SCCV Tech Sud One	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	798989091	Intégration globale	50%	50%	100%
SAS Terres Créoles	Cour de l'usine - La Mare 97438 Sainte-Marie	535 374 615	Mise en équivalence	50%	50%	50%
SNC Zac Mapou	23 rue Raymond Vergès 97441 Sainte-Suzanne	321327280	Mise en équivalence	34%	34%	34%

Toutes les sociétés du Groupe sont immatriculées en France.



Sociétés Immobilières contrôlées de fait

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

- SCI Black Pearl
- SNC Hermione

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

Variations de périmètre de la période

Le Groupe a acquis la société Jardin d'Eden au cours du 1^{er} semestre 2015..

Le 31 mars 2015, le Groupe CBO T a procédé à l'acquisition à 100% de la SARL Jardin d'Eden, une société exploitant un jardin botanique à St Gilles les Bains (Ile de la réunion), sur un terrain appartenant au Groupe CBO T. Cet acquisition a été réalisée dans le cadre de la stratégie globale du groupe de valoriser son foncier.

Le Groupe a procédé à une évaluation préliminaire de l'écart d'acquisition dans le cadre des comptes semestriels au 30 Juin 2015 et figera celui-ci au 31 Décembre 2015. L'évaluation préliminaire a conduit à ne pas constater d'écart d'acquisition dans les comptes consolidés.

La table suivante récapitule le prix payé et les montants des actifs acquis et des passifs estimés reconnus à la date de l'acquisition.



	en milliers d'euros
Trésorerie décaissée pour l'acquisition	325
Evaluation de la rente viagère à verser au titre de l'acquisition	210
Total Prix d'acquisition (a)	535
Montants des actifs identifiables acquis et des passifs estimés	
Immobilisations corporelles	35
Immeubles de placement	496
Stock de matières premières et de produits finis	8
Créances clients	12
Trésorerie reprise	29
Dettes financières	11
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	33
Total Actif net identifiable (b)	535
Ecart d'acquisition (a - b)	0

La contribution de la société jardin d'Eden au chiffre d'affaires et au résultat du Groupe depuis l'acquisition est non significative.

Variations de méthode de consolidation

Aucune variation de méthode de consolidation n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre 2015.

Variations de pourcentage d'intérêts au cours de la période

Aucune variation de pourcentage d'intérêts n'a été constatée au cours du 1^{er} semestre 2015.



4. INFORMATION SECTORIELLE

Note 1 : Analyse sectorielle

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

1er semestre 2014 retraité* En milliers d'euros (K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	6 920	13 704	1 491	22 115
Marge opérationnelle ⁽²⁾	5 660	1 215	/	/
En % du CA	82,00%	8,90%	/	/
Résultat des activités ⁽³⁾	5 660	1 215	(2 776)	4 099
Bilan (30/06/2014)				
<i>Actifs sectoriels (principaux)</i>				
Immeubles de placement ⁽⁴⁾	337 747	/	/	337 747
Autres Actifs non courants	3 254	/	6 362	9 616
Stocks et en-cours	/	71 858	140	71 998
<i>Passifs sectoriels (principaux) ⁽⁵⁾</i>				
Emprunts et dettes fi. > 1 an	189 034	2 423	731	192 188
Emprunts et dettes fi. < 1 an	22 292	1 944	173	24 409

* Prise en compte de l'application de la norme IFRIC 21 et Intégration des "charges locatives refacturées" aux "Charges externes" et "Impôts et taxes" (alors qu'elles étaient incluses aux "Loyers") sur les comptes publiés de juin 2014

Les principaux agrégats du compte de résultat et du bilan du 1^{er} semestre 2015 se ventilent par secteur d'activités de la façon suivante :

1er semestre 2015 En milliers d'euros (K€)	Foncière	Promotion	Autres (A)	Total Groupe CBo Territoria
Compte de résultat				
Chiffre d'affaires	8 566	15 078	1 583	25 226
Marge opérationnelle	7 156	1 809	/	/
En % du CA	84,00%	12,00%	/	/
Résultat des activités	7 156	1 809	(4 050)	4 915
Bilan				
<i>Actifs sectoriels (principaux)</i>				
Immeubles de placement	347 275	/	/	347 275
Autres Actifs non courants	3 348	/	6 910	10 258
Stocks et en-cours	/	84 717	125	84 842
<i>Passifs sectoriels (principaux)</i>				
Emprunts et dettes fi. > 1 an	205 836	3 002	779	209 618
Emprunts et dettes fi. < 1 an	29 258	4 003	243	33 504

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



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).

Le groupe a également procédé à l'acquisition d'un terrain à Mayotte, sur lequel elle compte développer un centre d'affaires.

5. NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

Note 1 : Immeubles de placement

Les immeubles de placement se décomposent ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2014	Variations périmètre	Augmentations	Cessions	Variation de Juste Valeur	Transferts	Dotation / reprise	30/06/2015
Immeubles de rendement	244 041	-	16	-	3 293	12 341	-	259 691
Immeubles de rendement Entreprise	165 906		16		3 766	12 881		182 569
Immeubles de rendement Habitat	78 135				(473)	(540)		77 122
Terrains en opération d'aménagement	6 286		478			(1 383)		5 381
Autres Terrains	39 881	498	296	(28)	(197)	20		40 469
Immeubles en développement	26 410	-	12 038	-	(2 093)	(12 240)	-	24 115
Entreprise	10 982	-	3 340		(555)	(12 062)	-	1 706
Habitat	15 428		8 698		(1 539)	(178)	-	22 409
Amort/Provision								-
Total Immeubles de Placement	316 617	498	12 828	(28)	1 002	(1 262)	-	329 656

En application de la norme IFRS 13, les tableaux ci-après présentent les principales fourchettes de données utilisées par les experts immobiliers pour valoriser les immeubles de placement :

	Patrimoine* au 30/06/2015 (en millions d'euros)	Taux de rendements	Taux d'actualisation du DCF	Prix de vente en €/m ² /an	Valeur locative de marché en €/m ² /an
Immobilier résidentiel	94,7	4,75%	/	2 100 - 3 500	71 - 166
Immobilier commercial		6,5% - 9,5%	7% - 9%	/	140 - 546
Bureaux	182,6	7% - 8,5%	7,5% - 8,5%	/	221 - 246
Locaux d'activités		6% - 9,25%	6% - 9,25%	/	108 - 240
Total	277,3				

* hors terrains, hors IP en cours de développement, y compris IP destinés à la vente

Note 2 : Immeubles de placement destinés à la vente

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



<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	Variations périmètre	Augmentations	Cessions	Variation de Juste Valeur	Transferts	Dotation / reprise	30/06/2015
Total Valeur brute	20 193	-		(3 002)	(112)	540	-	17 619
Provision	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Valeur nette	20 193	-	-	(3 002)	(112)	540	-	17 619

Les IP destinés à la vente correspondent aux logements sur les opérations Clairefontaine, Aurore, Le Verger, les Pléïades, Le Ponant et Libertalia I (2 villas) au 30 juin 2015. La majorité des logements restent loués, et la vente sera réalisée lot par lot.

En référence aux Méthodes comptables exposées (cf. 2.4.3.5.) « Biens immobiliers ayant fait l'objet d'un montage en défiscalisation », ces immeubles de placement figurent toujours à l'actif au coût, soit 17 619 K€. La réserve de juste valeur positive (supplément de valeur déterminée par expertise / coût de revient) est intégrée au total des plus-values latentes sur les Immeubles Habitat pour un montant de 854 K€.

Note 3 : Impôts

Intégration fiscale

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

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.

3.1 Ventilation entre impôts différés et impôts exigibles au compte de résultat

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Impôt exigible	(131)	(740)
Impôt différé	(1 417)	(699)
Autres impôts		-
Total Impôts sur les résultats	(1 548)	(1 439)

3.2 Evolution des postes d'impôts au bilan



<i>En milliers d'euros</i>	Solde au 31/12/2014	Charge	Situation nette et autres	Règlements nets	Solde au 30/06/2015
Impôts courants	-	-	-	-	-
Créances d'impôts	122	131	7	(216)	44
Dettes d'impôts	-	-	-	-	-
Total impôts courants	122	131	7	(216)	44
Impôts différés	-	-	-	-	-
Actif	-	-	-	-	-
Passif	24 961	1 416	171	-	26 548
Total Impôts différés	24 961	1 416	171	-	26 548

Note 4 : Stocks et en-cours

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	Variations périmètre	Augmentations	Cessions	Transferts nets (1)	Dotation / reprise	30/06/2015
Stocks et En-cours Immobiliers	78 549	-	18 483	(12 529)	564	(350)	84 717
Stocks Promotion Entreprise (a)	10 465	-	2 862	(2 110)	838	(268)	11 787
Stocks Promotion Habitat (b)	26 683	-	11 682	(8 760)	(1 167)	(82)	28 356
Stocks Terrains (c)	41 400	-	3 939	(1 659)	893	-	44 573
Autres Stocks	86	-	39	-	-	-	125
Total Stocks et En-cours	78 635	-	18 522	(12 529)	564	(350)	84 842

(1) (a) Principalement un transfert depuis la ZAC Portail du terrain d'assiette de l'opération Bureaux Tamarins Quartier d'Affaires Bât. E.

(1) (b) Transfert vers les Stocks Terrains en Lotissements résidentiels de Grenadelles et Villas du Green 2 ; reclassement de dépenses d'études d'opérations immobilières de la ZAC Beauséjour depuis les Immeubles de Placement en cours vers les stocks

(1) (c) Principalement un transfert vers les Immeubles de placement en cours du terrain d'assiette de l'opération Supermarché et commerces de Beauséjour ; transferts depuis les Stocks Promotion Habitat de Grenadelles et Villas du Green 2 (cf. note (1) (b) ci-avant)

La décomposition des stocks par catégorie est la suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Stocks Terrains	44 573	41 400
Stocks Opérations immobilières	40 494	37 149
Total Valeur brute Stocks immobiliers	85 067	78 549
Provisions sur Terrains	-	-
Provisions sur Opérations immobilières	(350)	-
Total Provisions sur stocks immobiliers	(350)	-
Total Stocks immobiliers nets	84 717	78 549
Autres stocks nets	125	86
Total Stocks nets	84 842	78 635

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



<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Terrains en Opérations d'aménagement	27 425	25 151
Terrains en Lotissements résidentiels (Habitat)	13 103	11 790
Terrains en Lotissements professionnels (Entreprise)	2 209	2 712
Autres terrains	1 836	1 747
Total Stocks Terrains	44 573	41 400
Stocks Opérations immobilières Habitat en projet	6 683	8 085
Stocks Opérations immobilières Habitat en-cours de travaux	14 496	14 731
Stocks Opérations immobilières Habitat achevées	7 178	3 868
Sous total Stocks Opérations immobilières Habitat	28 357	26 683
Stocks Opérations immobilières Entreprise en projet	8 315	9 247
Stocks Opérations immobilières Entreprise en-cours de travaux	2 254	0
Stocks Opérations immobilières Entreprise achevées	1 218	1 218
Sous total Stocks Opérations immobilières Entreprise	11 787	10 465
Total Stocks Op. immobilières (bâties)	40 144	37 149
Total Stocks immobiliers nets	84 717	78 549

Note 5 : Clients et autres créances

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Clients et créances rattachés - Valeur brute	11 263	10 235
Provisions	(1 016)	(943)
Sous total Clients et comptes rattachés	10 247	9 292
Avances et acomptes versés sur commandes	1	12
Créances fiscales et sociales	6 447	5 172
Autres créances d'exploitation	811	609
Comptes courants actif	2 197	791
Prêts et cautionnements & autres créances	-	1
Charges constatées d'avance	350	268
Total valeur brute Autres créances	9 806	6 853
Provisions sur Autres créances	(35)	(35)
Sous total net Autres créances	9 771	6 818
Total net Clients et Autres créances	20 018	16 110
Dont moins d'un an	20 018	16 110
Dont plus d'un an	-	-

Les créances Clients se décomposent ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Clients Locataires	2 476	2 591
Clients Acquéreurs	6 356	5 707
Clients Autres	2 431	1 937
Total brut Clients et comptes rattachés	11 263	10 235

Ventilation par échéance

CBO TERRITORIA - RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 06 2015



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

Note 6 : Capitaux propres consolidés

Capital

Au 30 juin 2015, le capital du Groupe CBo Territoria s'élève à 42 848 424 euros, composé de 32 460 927 actions d'une valeur nominale de 1,32 euros. Il n'existe qu'une seule catégorie d'actions ; elles sont toutes émises et entièrement libérées.

	Nombre d'actions	Valeur nominale (€)	Capital social (€)
Arrêté au 31/12/2014	32 181 005	1,32	42 478 927
Levées Stock-options ⁽¹⁾	279 922	1,32	369 497
Attributions Actions gratuites ⁽²⁾			-
Conversion des OCEANE ⁽³⁾			-
Arrêté au 30/06/2015	32 460 927	1,32	42 848 424

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

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

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

Dividendes

Un dividende de 15 centimes d'euros par action a été distribué en juin 2015 au titre du résultat 2014, pour une distribution totale de 4 800 K€.

Réserves et résultat net consolidé - Intérêts Minoritaires

Les différents éléments constituant les intérêts minoritaires sont les suivants :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Réserves	828	935
Résultat	-	(107)
Total Réserves et résultat Intérêts minoritaires	828	828

Plans de stock-options

Les options de souscription en circulation au 30 juin 2015 donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions suivantes :



Date des séances du Conseil d'Administration	Plans				
	28/06/2006 (a)	06/06/2008 (a)	12/06/2009 (a)	09/09/2010 (b)	14/03/2014 (c)
Nombre total d'options attribuées à l'origine	561 000	248 500	166 000	563 500	271 000
Dont nombre d'options attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	-	-	130 000	110 000
Nombre de dirigeants concernés	-	-	-	3	2
Point de départ d'exercice des options	29/06/2008	07/06/2010	13/06/2011	10/09/2012	15/03/2016
Date d'expiration	28/06/2016	06/06/2018	12/06/2019	09/09/2020	31/12/2020
Prix de souscription, en euros ⁽¹⁾	2,94	3,17	2,38	3,92	3,23
Valorisation unitaire des options attribuées, en euros ⁽²⁾	1,35	1,30	1,54	1,69	0,65
Nombre cumulé d'options annulées au 30/06/2015 (3)	143 500	34 500	14 250	213 000	55 000
Dont Nombre d'options annulées en 2015 ⁽³⁾	-	-	-	60 000	40 000
Nombre cumulé d'options souscrites au 30/06/2015 (4)	413 500	125 000	115 000	-	-
Dont Nombre d'options souscrites en 2015 ⁽⁴⁾	113 922	122 000	44 000	-	-
Nombre d'options existantes au 30/06/2015 (5)	4 000	89 000	36 750	350 500	216 000
Dont nombre d'options attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	-	-	130 000	110 000
Nombre de dirigeants concernés	-	-	-	3	2

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

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

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

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

⁽⁵⁾ Nombre d'options non encore exercées au 30/06/2015.

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

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

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

Plans d'attribution d'actions gratuites

Les actions gratuites attribuées présentent les caractéristiques suivantes :



Date des séances du Conseil d'Administration	Plans		
	12/06/2009 (a)	09/09/2010 (a)	14/03/2014 (b)
Nombre total d'actions attribuées à l'origine	48 500	10 500	15 000
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	3 000	-	-
Nombre de dirigeants concernés	3	-	-
Valorisation unitaire des actions attribuées, en euros ⁽¹⁾	2,52	4,22	3,40
Date d'attribution définitive ⁽²⁾	12/06/2011	09/09/2012	14/03/2016
Date d'expiration de la période de conservation	12/06/2013	09/09/2014	14/03/2018
Nombre d'actions annulées au 30/06/2015 (3)	6 500	2 000	1 500
Dont Nombre d'actions annulées en 2015 ⁽³⁾	-	-	-
Nombre d'actions définitivement acquises au 30/06/2015 (4)	42 000	8 500	-
Dont Nombre d'actions définitivement acquises en 2015 ⁽⁴⁾	-	-	-
Nombre total d'actions existantes et non encore définitivement attribuées au 30/06/2015 (5)	-	-	-
Dont nombre d'actions attribuées aux membres du Comité de direction (dans sa composition actuelle)	-	-	-
Nombre de dirigeants concernés	-	-	-

- (1) La valorisation des actions gratuites attribuées correspond au cours de Bourse au jour de l'attribution.
- (2) Les plans sont soumis à des conditions de performance avant attribution définitive.
- (3) La perte de la qualité de salarié ou de mandataire social avant la date d'attribution définitive fait perdre au bénéficiaire tout droit aux actions gratuites.
- (4) Les conditions de performance requises par le Plan du 12/06/2009 et le Plan du 09/09/2010 se sont trouvées réunies et ont permis l'attribution définitive aux salariés présents.
- (5) L'attribution des actions gratuites ne devient définitive qu'après la date d'attribution définitive atteinte, et sous réserve de l'atteinte des conditions de performance fixées.

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

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

Note 7 : Emprunts et dettes financières

Financement des opérations immobilières

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

Sur l'activité de promotion immobilière, le développement d'une opération génère dans un premier temps un besoin en fonds de roulement, couvert en partie (l'établissement financier intervenant en financement exigeant aussi l'engagement de « fonds propres ») par la mise en place de crédits bancaires d'accompagnement adossés aux opérations. Dans un second temps, la vente du



programme immobilier et l'encaissement progressif des appels de fonds permettent le remboursement du crédit-promoteur (par imputation directe du produit des ventes) puis génèrent une ressource de trésorerie disponible pour CBo Territoria.

Obligations convertibles

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

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

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

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

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

Les fonds ainsi levés, encaissés début décembre 2012, permettent au Groupe de diversifier ses sources de financement en vue du fort développement de son activité de Foncière. Ils seront prioritairement affectés au développement de nouveaux actifs de rendement à partir d'un pipeline d'opérations identifiées à développer sur les terrains aménagés ; à court terme, ils pourront être



employés en financement du Besoin en fonds de roulement de l'activité de Promotion (et ont notamment permis de solder tous les crédit-promoteurs en cours en 2012).

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

Au 30 juin 2015, le nombre d'obligations converties en action s'élève à 6 617.

Ventilation par échéance et par nature

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Emprunts obligataires convertibles (part à plus d'un an)	25 926	25 812
Emprunts moyen-long terme (part à plus d'un an)	178 991	175 466
Dettes sur engagements de rachat de parts de minoritaires en SCI ⁽¹⁾		-
Dettes sur engagements de rachat de parts de SCI en défiscalisation ⁽²⁾		-
Dettes sur engagements de rachat de biens en défiscalisation ⁽²⁾		-
Sous-Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an	204 917	201 278
Dépôts et cautionnements reçus ⁽³⁾	2 454	2 480
Instruments de couverture	2 247	2 766
Sous-Total Emprunts et dettes financières à plus d'un an, y compris Dépôts et cautionnements reçus et instruments de couverture	209 618	206 524
Emprunts moyen-long terme (part à moins d'un an)	18 637	16 267
Dettes sur engagements de rachat de parts de minoritaires en SCI (part à moins d'un an) ⁽¹⁾	544	518
Dettes sur engagements de rachat de biens en défiscalisation (part à moins d'un an) ⁽²⁾	4 437	4 917
Crédits d'accompagnement sur opérations en Promotion	3 274	1 378
Intérêts courus sur emprunts	1 562	831
Concours bancaires courants (soldes créditeurs de banque)	5 052	28

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

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

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

La Dette financière moyen/long terme est constituée très majoritairement d'emprunts contractés en financement des actifs de rendement et adossés à ces opérations immobilières identifiées ; elle intègre également des lignes de financement globales pour un encours limité (16 686 K€ au 30 juin 2015, dont 3 771 K€ à échéance inférieure à 1 an).

Ventilation par flux



<i>En milliers d'euros</i>	Emprunts obligataires	Emprunts auprès des Ets de crédit	Dettes sur rachat de parts de SCI	Dettes sur rachat de biens en défiscalisation	Instruments financiers	Dépôts et cautionnements	Crédits d'accompagnement Promotion	Concours bancaires et intérêts courus	TOTAL
Solde net au 31/12/2013	25 584	163 152	471	5 788	2 415	2 058	327	413	200 208
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobilisation	-	47 436	-	-	21	661	1 051	514	49 683
Remboursement	(3)	(16 750)	-	(870)	(11)	(209)	-	(68)	(17 911)
Var. des eng. de rachat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Act. dette fi. / option achat	-	-	47	-	-	-	-	-	47
Autres mouvements	232	(2 107)	-	-	340	(31)	-	-	(1 566)
Solde net au 31/12/2014	25 813	191 731	518	4 918	2 765	2 479	1 378	859	230 461
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobilisation	-	16 310	-	-	-	46	1 896	5 901	24 153
Remboursement	(3)	(10 305)	-	(481)	(22)	(72)	-	(148)	(11 031)
Var. des eng. de rachat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Act. dette fi. / option achat	-	-	26	-	-	-	-	-	26
Autres mouvements	116	(105)	-	-	(497)	-	-	-	(486)
Solde net au 30/06/2015	25 926	197 631	544	4 437	2 246	2 453	3 274	6 612	243 123

Ventilation par échéance

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Emprunts et dettes à moins d'un an	33 505	23 940
Emprunts et dettes de un à cinq ans	100 820	93 135
Emprunts et dettes à plus de cinq ans	108 798	113 389
Total Emprunts et dettes financières	243 123	230 464

Risque de liquidité

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

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Taux fixe	85 108	88 836
Taux variable ⁽¹⁾	124 509	117 688
Total par taux	209 617	206 524
Euro	209 617	206 524
Autres	-	-
Total par devise	209 617	206 524



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

Une variation à la hausse des taux sur les marchés financiers de 1 % aurait eu un impact théorique défavorable proche de 1 210 K€ (après prise en compte des couvertures de taux mises en place, avant impôts) sur le résultat financier annuel du Groupe. L'incidence réelle sur le résultat annuel aurait été amoindrie compte tenu de l'activation des frais financiers relatifs aux emprunts à taux variable et liés aux opérations immobilières en cours.

Risque de taux

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

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

Comptabilisation des instruments financiers de couverture

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	Juste valeur à l'ouverture	Variation de juste valeur		Juste valeur à la clôture
		En résultat	En capitaux propres	
Arrêté au 31/12/2014	(2 414)	(10)	(341)	(2 765)
Arrêté au 30/06/2015	(2 765)	22	497	(2 246)

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

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

Risque de change



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

Note 8 : Chiffre d'affaires

En milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014 publié	Impact changement de présentation ⁽¹⁾	30/06/2014 retraité
Revenus locatifs bruts	8 566	6 920	-	6 920
Charges locatives refacturées	-	950	(950)	-
Sous-total Loyers	8 566	7 870	(950)	6 920
Ventes en promotion immobilière	15 078	13 704	-	13 704
Produits des activités annexes	1 583	1 491	-	1 491
Total Chiffre d'affaires	25 227	23 065	(950)	22 115

⁽¹⁾ Les "charges locatives refacturées" étaient incluses aux "Loyers" au 30/06/2014. Elles sont désormais intégrées aux "Charges externes" et "Impôts et taxes"

En milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	Impact IFRIC 21 ⁽²⁾	30/06/2014 retraité
Revenus locatifs bruts	8 566	6 920	-	6 920
Charges locatives refacturables non refacturées	(343)	(194)	(84)	(278)
Autres charges sur immeubles ⁽³⁾	(1 067)	(668)	(313)	(981)
Sous total Loyers nets	7 156	6 058	(397)	5 661

⁽²⁾ Retraitement selon la nouvelle norme IFRIC 21 qui impose la prise en compte de 100 % de la taxe foncière et de sa refacturation dès le 30 juin

⁽³⁾ Entretien, réparations, maintenances, impôts et taxes et charges liées à la gestion incombant au propriétaire

Note 9 : Variation de juste valeur

En milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014
Immobilier de rendement Entreprise ⁽¹⁾	3 212	75
Immobilier de rendement Habitat ⁽¹⁾	(2 123)	(1 768)
Terrains non bâtis (nus, aménagés et terrains agricoles)	(197)	2 197
Total Variation de Juste Valeur	892	504

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

Note 10 : Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014
Revenus de VMP	6	(2)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	6	(2)
Intérêts sur emprunts et découverts ⁽¹⁾	(3 052)	(2 174)
Actualisation dette financière sur options d'achat	(26)	(24)
Coût de l'endettement financier brut	(3 078)	(2 198)
Coût de l'endettement financier net	(3 072)	(2 200)
Total Autres charges et produits financiers (hors change)	75	6
Total Charges et produits financiers	(2 997)	(2 194)



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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Intérêts activés sur Opérations Patrimoine (Im. Placement)	237	1 076
Intérêts activés sur Opérations Promotion (Stocks)	682	560
Total Intérêts activés	919	1 636

Note 11 : Résultat par action

Résultat de base

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Résultat net part du Groupe (K€)	2 570	2 293
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	31 956 757	32 077 035
Résultat de base par action (euros)	0,08	0,07

Résultat dilué

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Résultat net dilué part du Groupe (K€)	2 570	2 293
Economie de frais financiers nets en cas de conversion des OCEANE	54	-
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisé pour le calcul du résultat dilué par action	39 365 867	39 495 475
Résultat de base dilué par action (euros)	0,07	0,06

Note 12 : Incidence de la variation du Besoin en Fonds de Roulement

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Variation des Stocks	(5 636)	12 058
Variation des Créances clients et autres créances	(7 381)	(6 735)
Variation des Dettes fournisseurs et autres dettes (hors Dettes / Immos)	4 612	7 921
Incidence de la variation du BFR	(8 405)	13 244

Note 13 : Engagements hors bilan

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	31/12/2014
Avals et cautions	35 051	35 821
Hypothèques et nantissements	205 796	207 982
Total Engagements donnés	240 847	243 803
Garanties financières d'achèvement	32 963	38 223
Total Engagements reçus ⁽¹⁾	32 963	38 223



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

Note 14 : Rémunération des organes d'administration et de direction

Rémunération des organes d'administration

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

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

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Jetons de présence versés au Président du Conseil d'Administration	-	3
Jetons de présence versés aux autres membres du Conseil d'Administration	-	31
Rémunération totale des organes d'administration	-	34

Rémunération des organes de direction

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

La rémunération totale se présente ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2015	30/06/2014
Rémunération partie fixe, versée au cours de l'exercice	96	96
Rémunération partie variable, versée au cours de l'exercice (1)	161	180
Paiements fondés sur des actions	-	-
Avantages en nature	3	26
Rémunération totale des organes de direction	260	302

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

Note 15 : Transactions avec les parties liées

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

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



Note 16 : Informations diverses

Evènements postérieurs au 30 juin 2015

Néant.



02 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015



EXA

4, rue Monseigneur Mondon
97476 Saint-Denis Cedex

Deloitte & Associés

185 avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

CBo Territoria

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

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société CBo Territoria, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.



I- Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note «Comparabilité des comptes» du paragraphe 2.1 de l'annexe qui expose l'incidence de l'application de la norme IFRIC 21 au 30 juin 2015.

II- Vérification spécifique

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

Fait à Saint-Denis de La Réunion et Neuilly-sur-Seine, le 30 septembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXA

Deloitte & Associés

Franck LOUSSOUARN

Christophe POSTEL-VINAY