

## **Publications périodiques**

---

Comptes annuels

---

**CBO TERRITORIA SA**

Société anonyme au capital de 44 598 544,32 €  
Siège social : Cour de l'Usine - La Mare, 97438 Sainte-Marie (La Réunion)  
452 038 805 RCS Saint-Denis

I. Les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 publiés dans le rapport financier annuel 2017 (diffusé et mis en ligne sur le site de la société [www.cbوترritoria.com](http://www.cbوترritoria.com) le 28 avril 2018) ainsi que la proposition d'affectation du résultat publiée au BALO le 30 avril 2018 dans l'avis de réunion, ont été approuvés sans modification par l'assemblée générale du 6 juin 2018.

II. Attestations des commissaires aux comptes (Extraits des rapports)

**1. Opinion sur les comptes annuels**

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

**« Justification des appréciations - Points clés de l'audit »**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

**Évaluation des titres de participation*****Risque identifié***

Au 31 décembre 2017, la valeur nette des titres de participations s'élève à 56 170 milliers d'euros.

Comme décrit dans la note 3.5 de l'annexe aux comptes annuels, la valeur d'utilité des titres de participation est appréciée sur la base de la quote-part des capitaux propres détenue, en tenant compte des plus-values latentes éventuelles et des perspectives d'activité des filiales concernées. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'utilité des titres de participation est inférieure à la valeur d'acquisition.

L'appréciation de la valeur d'utilité des titres de participation requiert l'utilisation d'hypothèses et d'estimations ainsi qu'une part importante de jugement de la part de la direction et prend en compte :

- pour les filiales développant des programmes de promotion immobilière, les prévisions de résultat desdits programmes ;
- pour les filiales de l'activité de foncière, la juste valeur des immeubles de placement, déterminée annuellement par un expert indépendant. La détermination de la juste valeur implique notamment le recours à l'utilisation de paramètres non observables dans le contexte du nombre limité de transactions sur l'île de la Réunion (niveaux de loyers, taux de rendement...).

Étant donné la part importante de jugement et le recours à des hypothèses et estimations qu'impliquent la détermination de la juste valeur des actifs sous-jacents et les prévisions de résultats des programmes immobiliers, nous avons considéré l'évaluation des titres de participation comme un point clé de l'audit.

***Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :***

Nous avons pris connaissance des procédures mises en place par la direction relatives à l'évaluation des titres de participation.

Nous avons rapproché les capitaux propres retenus avec les comptes des entités qui ont fait l'objet d'un audit ou de procédures analytiques.

Pour les filiales développant des programmes de promotion immobilière, nos procédures ont principalement consisté à analyser la cohérence des données et des hypothèses budgétaires retenues par la direction pour l'évaluation des prévisions de résultat des programmes immobiliers avec les données historiques connues et les

perspectives de développement, et par rapport au contexte économique et financier dans lequel s'inscrivent les filiales de votre société.

Pour les filiales de l'activité de foncière, l'équipe d'audit, incluant nos experts en évaluation immobilière, a participé à des réunions en présence de l'expert indépendant et de la direction, afin de procéder à une revue critique de la méthodologie adoptée, des principales hypothèses retenues qui sous-tendent la valorisation des immeubles de placement, et plus particulièrement parmi d'autres facteurs, les tendances du marché, les transactions récentes et les taux de rendement.

Nous avons réalisé des procédures analytiques en comparant les valorisations et les hypothèses retenues par rapport à l'exercice précédent.

Nous avons recalculé les situations nettes réévaluées sur la base des valorisations des immeubles de placement sous-jacents.

Au-delà de l'appréciation des valeurs d'inventaire des titres de participation, nos travaux ont consisté également à apprécier le caractère recouvrable des créances liées aux participations au regard des analyses effectuées sur les titres de participation.

### **Reconnaissance des revenus locatifs dans le contexte du changement de logiciel de gestion locative**

#### ***Risque identifié***

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les revenus locatifs bruts s'élèvent à 12 656 milliers d'euros.

Au 1er janvier 2017, le groupe a mis en service un nouveau logiciel de gestion locative. Cette migration s'est accompagnée d'un changement de mode de gestion, la société CBo Gestion Immobilière, filiale de votre société, intervenant désormais comme mandataire pour le compte des sociétés propriétaires du groupe (dont votre société). Ces évolutions ont nécessité le transfert des données et de paramètres de gestion vers le nouvel outil et la modification de flux financiers et des procédures du groupe.

Dans ce contexte, nous avons considéré la reconnaissance des revenus locatifs comme un point clé de l'audit, compte tenu de la contribution des loyers dans le compte de résultat et des risques liés au changement du logiciel de gestion locative et d'organisation.

#### ***Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :***

Avec le concours de nos équipes informatiques, nous avons pris connaissance du processus mis en place par la société pour procéder à la mise en service du nouveau logiciel de gestion locative et les procédures de contrôle élaborées dans le cadre de la nouvelle organisation de la gestion locative.

Nous avons examiné les travaux effectués par la direction pour vérifier le paramétrage et le bon fonctionnement du logiciel, ainsi que son interface avec la comptabilité.

Nous avons par ailleurs notamment procédé aux travaux suivants :

- vérifier par sondage la correcte reprise des données locatives dans le logiciel, par rapprochement avec les données des baux ;
- rapprocher la facturation issue de la gestion locative avec le chiffre d'affaires comptabilisé ;
- réaliser des procédures analytiques afin d'identifier les variations de revenus locatifs significatives par rapport à l'exercice précédent en tenant compte des mouvements locatifs de l'exercice ;
- vérifier par sondage le correct apurement des créances locataires comptabilisées au 31 décembre 2017 sur les deux premiers mois de l'exercice 2018.

### **Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires**

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

#### ***Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels***

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

### ***Rapport sur le gouvernement d'entreprise***

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

### ***Autres informations***

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

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

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

### **« Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivant exposés dans la note 2.1 de l'annexe des comptes consolidés au paragraphe « Comparabilité des comptes » concernant la présentation de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence dans le résultat opérationnel.

### **Justification des appréciations - Points clés de l'audit**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

### **Évaluation des immeubles de placement**

#### ***Risque identifié***

Au 31 décembre 2017, les immeubles de placement du groupe s'élèvent à 370 174 milliers d'euros. Ils sont valorisés à la juste valeur. La variation de la juste valeur des immeubles de placement enregistrée dans le résultat net de l'exercice est de 8 863 milliers d'euros.

Le portefeuille d'immeubles de placement du groupe est composé des actifs Habitat et Entreprise (308 385 milliers d'euros dont 13 894 milliers d'euros d'actifs disponibles à la vente), des terrains en opérations d'aménagement (3 040 milliers d'euros), des terrains non bâtis (composés des terrains agricoles et des terrains divers constructibles pour 47 220 milliers d'euros) et des immeubles en cours de construction (11 529 milliers d'euros).

Comme indiqué dans les notes 2.3 et 2.4.3.4 de l'annexe aux comptes consolidés, l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant notamment des paramètres non observables tels que définis par la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur ». Par conséquent, elle dépend fortement du jugement qu'adoptent le management et l'expert immobilier. Les valorisations tiennent compte à la fois des caractéristiques intrinsèques des actifs (contrats en cours, revenus locatifs, état du bien et localisation, perspectives de revenus) et des conditions de marché (taux en vigueur, transactions récentes) dans le contexte du nombre limité de transactions sur l'île de la Réunion. Concernant les

immeubles en cours de construction, les terrains en opération d'aménagement et les terrains divers constructibles, la détermination de la juste valeur prend également en compte des scénarios et des hypothèses de développement des projets.

Les justes valeurs sont déterminées par l'expert indépendant tous les six mois.

En raison du niveau important de jugement requis par ces évaluations et de l'importance de ce poste sur l'état de la situation financière et le compte de résultat consolidés, nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de l'audit.

***Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :***

Nous avons pris connaissance du processus de détermination de la juste valeur mis en place par la direction.

Nous avons apprécié la compétence et l'indépendance de l'expert immobilier externe.

L'équipe d'audit, incluant nos experts en évaluation immobilière, a participé à des réunions en présence de l'expert immobilier et de la direction, afin de procéder à une revue critique de la méthodologie adoptée par typologie d'actif, des principales hypothèses retenues qui sous-tendent la valorisation des immeubles de placement, et plus particulièrement parmi d'autres facteurs, les données comparables justifiant les valeurs métriques et les taux de rendement utilisés.

Nous avons réalisé des tests, sur la base de sondages, pour vérifier les données utilisées (loyers, surfaces...) par l'expert en les rapprochant avec les données des baux.

Nous avons réalisé des procédures analytiques en comparant les valorisations et les hypothèses par rapport à l'exercice précédent, et confronté avec l'aide de nos experts, les données des expertises avec notre connaissance du marché immobilier de la Réunion et de sa situation relative par rapport à la métropole.

Nous avons mené, avec l'aide de nos experts, des revues spécifiques sur les immeubles de placement dont la juste valeur et/ou les variations de valeur par rapport à l'exercice précédent étaient significatives. Nous avons également examiné la cohérence des valeurs de cession des lots cédés au cours de l'exercice avec les justes valeurs retenues au 31 décembre 2016.

Nous avons mis en œuvre des procédures nous permettant de rapprocher les expertises avec les comptes consolidés.

Nous avons également apprécié le caractère approprié des informations sur les immeubles de placement figurant dans les comptes consolidés.

**Reconnaissance des revenus locatifs dans le contexte du changement du logiciel de gestion locative**

***Risque identifié***

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les revenus locatifs bruts s'élèvent à 18 812 milliers d'euros.

Au 1er janvier 2017, le groupe a mis en service un nouveau logiciel de gestion locative. Cette migration s'est accompagnée d'un changement de mode de gestion, la société CBo Gestion Immobilière intervenant désormais comme mandataire pour le compte des sociétés propriétaires du groupe et de tiers. Ces évolutions ont nécessité le transfert des données et de paramètres de gestion vers le nouvel outil et la modification de flux financiers et des procédures du groupe.

Dans ce contexte, nous avons considéré la reconnaissance des revenus locatifs comme un point clé de l'audit, compte tenu de des risques liés au changement de logiciel de gestion locative, aux changements d'organisation, et de la contribution importante des loyers dans le compte de résultat consolidé.

***Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :***

Avec le concours de nos équipes informatiques, nous avons pris connaissance du processus mis en place par la société pour procéder à la mise en service du nouveau logiciel de gestion locative et les procédures de contrôle élaborées dans le cadre de la nouvelle organisation de la gestion locative. Nous avons examiné les travaux effectués par la direction pour vérifier le paramétrage et le bon fonctionnement du logiciel, ainsi que son interface avec la comptabilité.

Nous avons également procédé aux travaux suivants :

- vérifier par sondage la correcte reprise des données locatives dans le logiciel, par rapprochement avec les données des baux ;
- rapprocher la facturation issue de la gestion locative avec le chiffre d'affaires comptabilisé ;
- réaliser des procédures analytiques afin d'identifier les variations de revenus locatifs significatives par rapport à l'exercice précédent en tenant compte des mouvements locatifs de l'exercice ;
- vérifier par sondage le correct apurement des créances locatives comptabilisées au 31 décembre 2017 sur les deux premiers mois de l'exercice 2018.

**Évaluation du chiffre d'affaires, de la marge à l'avancement de l'activité de promotion immobilière (immeubles bâtis) et des stocks immobiliers**

*Risque identifié*

Au 31 décembre 2017, le chiffre d'affaires de l'activité de promotion immobilière s'élève à 57 752 milliers d'euros pour une marge opérationnelle de 6 923 milliers d'euros. A cette date, les stocks de promotion Habitat et Entreprise (immeubles bâtis) sont inscrits au bilan pour un montant net de dépréciations de 35 546 milliers d'euros.

Les méthodes comptables relatives à la constatation du chiffre d'affaires, de la marge de l'activité de promotion immobilière (immeubles bâtis) et les principales estimations de la direction en lien avec ces éléments sont présentées dans la note 2.4.17.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

L'activité de promotion immobilière (immeubles bâtis) du groupe s'effectue au travers de contrats de ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA), par lesquels le groupe transfère la propriété des lots à venir au fur et à mesure de leur exécution. Le chiffre d'affaires ainsi que les marges de l'activité de promotion immobilière (immeubles bâtis) réalisées dans le cadre de contrat de Ventes en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) sont constatés selon la méthode de l'avancement.

Le pourcentage d'avancement est calculé proportionnellement à l'avancement technique et à l'avancement commercial (signature des actes de vente) de chaque programme.

Cette méthode nécessite des estimations de la part de la direction notamment pour l'établissement des budgets des programmes (prix de revient, prix de vente).

Nous avons considéré l'évaluation du chiffre d'affaires, de la marge à l'avancement et des stocks immobiliers de l'activité de promotion immobilière (immeubles bâtis) comme un point clé de l'audit en raison de leur importance dans les comptes consolidés et de la part de jugement qu'implique l'estimation des budgets (prix de revient, prix de vente) dans leur évaluation.

**Procédures d'audit mises en œuvre en réponse à ce risque :**

Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne mis en place pour l'établissement et le suivi des budgets des programmes immobiliers.

- S'agissant des programmes en cours de développement :

Nous avons examiné les hypothèses relatives aux prix de vente, aux coûts des terrains, aux coûts de construction et aux honoraires sur un échantillon de programmes. Cet échantillon a été établi en combinant échantillon aléatoire et sélection de certains programmes en considérant notamment les plus significatifs en termes de chiffre d'affaires ou de marge, ou d'évolutions budgétaires, techniques ou commerciales atypiques.

- S'agissant des programmes achevés non vendus :

Nous avons comparé la valeur de vente estimée par la direction avec la valeur comptable des stocks pour l'ensemble des programmes achevés non vendus.

Nous avons réalisé un test de sensibilité de la marge prévisionnelle sur l'ensemble des programmes achevés non vendus afin d'identifier les programmes potentiellement à risque.

Nous avons comparé a posteriori, par sondage, les prix de ventes figurant sur les actes de ventes avec les grilles de prix prévisionnelles pour vérifier leur pertinence.

**Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion**

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

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

Neuilly-sur-Seine et Saint-Denis de La Réunion, le 27 avril 2018

Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIES  
Emmanuel PROUDHON

EXA  
Pierre-Yves TESSIER