

COURTOIS SA

Société Anonyme au capital de 1 673 940 €uros

Siège social : 3 Rue Mage 31000 Toulouse

RCS Toulouse : 540 802 105

E-mail : accueil@courtois.fr

www.courtois-sa.com

Rapport financier semestriel

Semestre clos le 30 juin 2011

(L 451-1-2 III du Code monétaire et financier

Article 222-4 et suivants du RG de l'AMF)

Le présent rapport financier semestriel porte sur le semestre clos le 30 juin 2011 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'AMF.

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.courtois-sa.com »

Sommaire

- I. Attestation du responsable
- II. Rapport semestriel d'activité
- III. Comptes complets du semestre écoulé présenté sous forme consolidée
- IV. Rapport des commissaires aux comptes

I. Attestation du responsable

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets 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 3 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 31 août 2011

Jean-Louis Courtois de Viçose

Président Directeur Général



II. Rapport semestriel d'activité

Le conseil d'administration a arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2011 lors de sa réunion du 31 août 2011. Les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité des commissaires aux comptes et leur rapport sur l'information financière semestrielle a été émis le 31 août 2011. La société présente des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2011.

I- ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

I-1 Analyse des résultats

Les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2011 enregistrent un résultat négatif net part du groupe de – 89 K€ contre 39 K€ au 30 juin 2010.

Ce résultat provisoire est provoqué par le décalage constaté sur la revente des deux immeubles acquis à l'été 2010.

Ces délais sont dus soit à l'importance des travaux habituels de restructuration, soit pour l'immeuble Boulevard de Ménilmontant à l'attente du Permis de Construire en raison du périmètre protégé.

I-1-1- Juste Valeur sur les Immeubles de placement

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur et la différence de valeur d'une date de clôture à une autre est portée dans le résultat de l'exercice.

La juste valeur est déterminée par un expert indépendant selon le rythme annuel, en fonction du marché, de la qualité des immeubles, de leur localisation, de la surface, de leur affectation et de leur état locatif hors droits d'enregistrement.

La juste valeur des immeubles repose sur des valeurs d'immeubles à la date la plus récente soit le 31 décembre 2010. Les expertises sont effectuées par des experts indépendants une fois par an en fin d'année. Aucun facteur à ce jour ne permet de remettre en cause l'évaluation au 31 décembre 2010.

Le compte de résultat semestriel n'intègre donc pas de variation de la juste valeur.

I-1-2 - Juste valeur sur les immobilisations financières

La variation de la juste valeur de BV2 et BV3 n'est pas significative au 30 juin 2011. BV2 est en phase de liquidation amiable et BV3 en phase d'extinction (**Banexi Ventures FCPR**)

I-1-3- Le chiffre d'affaires s'élève à un montant de 1 724 K€.

- a) Gestion d'immeubles : 478 K€ en hausse de 31 K€*
- b) Rénovation d'immeubles : 1 246 K€ en baisse de 979 K€*
- c) Gestion de portefeuille : pas de chiffre d'affaires*
- d) Promotion Immobilière : Néant.*

I-1-4- les charges opérationnelles courantes s'élèvent à un montant de 1 775 K€ selon le tableau ci-après :

Libellé	Au 30/06/2011	Au 30/06/2010
Autres produits de l'activité		
Achats consommés	(878)	(1831)
Charges de personnel	(18)	(20)
Charges externes	(805)	(645)
Impôts et taxes	(45)	(43)
Dotations aux amortissements	(1)	(5)
Dotations aux provisions		(3)
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis		
Autres produits et charges	(28)	(26)
Total Charges opérationnelles	(1775)	(2573)

I-2 - Analyse du Bilan

Le total du bilan consolidé du Groupe au 30 juin 2011 s'élève à 31 068 K€, contre 26 629 K€ au 31 décembre 2010.

Les capitaux propres consolidés passent de 16 294 K€ au 31 décembre 2010 à 15 891 K€ au 30 juin 2011 du fait :

- des dividendes distribués de - 306 K€
- du résultat de l'exercice de - 89 K€

I-3- Analyse de la situation financière :

A fin juin 2011 la situation de trésorerie reste satisfaisante.

Il faut toutefois noter que les concours bancaires d'exploitation totalisent 10 958 K€ en raison de la reconstitution récente des stocks.

Les concours bancaires utilisés par le groupe Courtois dans les comptes consolidés au 30 juin 2011 s'élèvent à 10 958 K€ (soit 10 513 K€ pour l'activité de rénovation d'immeubles et 445 K€ pour les immeubles de placement) se décomposent comme suit :

- 10 513 K€ rénovation d'immeubles

Pour la FIC les stocks continuent à être complétés et il s'agit d'un endettement à court terme pour l'achat de deux immeubles supplémentaires en juin 2011.

A noter que, outre les crédits sur stocks, elle dispose d'une autorisation ponctuelle de 1 800 K€, à échéance du 31 juillet 2011 et non utilisée au 30 juin 2011

- promotion Immobilière

Néant

- 445 K€ gestion des Immeubles

La SCI Ampère a un total de dettes de 143 K€, la SCI Port Invest de 90 K€ et la SCI Nord Invest de 181 K€ avec des taux essentiellement fixes.

La société Courtois SA au 30 juin 2011 est endettée à taux fixe à hauteur de 31 K€

COURTOIS SA

Comptes semestriels du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

3 rue Mage - 31000 Toulouse

540 802 105 RCS Toulouse

II- Evolution prévisible et perspectives d'avenir

Activité Rénovation d'Immeubles

L'exercice 2011 devrait enregistrer une croissance appréciable de l'activité grâce aux nombreuses réservations enregistrées dont la réitération dépend de la terminaison des travaux en cours.

Cependant les deux projets de promotion immobilière à fin juin 2010 du 14^{ème} et 19^{ème} n'ont pas abouti.

Par contre la Foncière Immobilière Courtois est sur le point de passer une promesse d'acquisition pour un immeuble correctement situé à Boulogne Billancourt.

Les perspectives sont attractives car la Foncière Immobilière Courtois est souvent consultée par des tiers pour des acquisitions à Paris.

Enfin si les préemptions administratives semblent stabilisées, a contrario de nouveaux intervenants tels que les family office sont actifs.

.

Activité de Gestion d'immeubles :

Au 30 juin 2011 tous les lots sont loués.

III- Principaux risques et incertitudes

Outre une situation macroéconomique européenne incertaine et spécifiquement pour l'activité de la Foncière Immobilière Courtois, la principale incertitude consiste dans le niveau des taux d'intérêt.

Cependant en dépit d'une progressive remontée des taux d'intérêt les prix pratiqués pour l'habitat ancien à Paris ont continué à s'apprécier en début d'exercice et les produits de la Foncière Immobilière Courtois restent toujours demandés.

Sur le 1^{er} semestre 2011 au niveau national les prêts bancaires acquéreurs sont en progression

III-2 Gestion des risques :

III-2 -1 Risque de marché

Confrontation à l'évolution des cycles immobiliers

L'activité du groupe est aussi influencée par l'évolution de l'indice des loyers commerciaux (ILC) et de l'indice national du coût de la construction (ICC) sur lequel les loyers sont généralement indexés.

La capacité du groupe à augmenter les loyers lors des renouvellements des baux est fonction de l'offre et de la demande sur le marché, de l'emplacement et de l'évolution des facteurs locaux de commercialité.

La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs dont certains évoluent en fonction de l'environnement général.

Ultérieurement, une reprise des constructions neuves à Paris pourrait impacter l'activité de rénovation d'immeubles.

III-2-2 Risque de contrepartie

Les locataires sont en majorité des sociétés ne présentant pas à ce jour de risque significatif quant à leur solvabilité.

III-2-3 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est considéré à ce jour comme étant maîtrisé par le groupe.

III-2-4 Risque de taux

Le groupe Courtois est exposé à l'évolution des taux d'intérêts du marché sur les montants des emprunts à taux variable concernant l'activité de rénovation d'immeubles. Le risque est pour l'instant mesuré, s'agissant essentiellement de court terme, suivi au jour le jour. Pour l'activité gestion des immeubles, les taux sont majoritairement à taux fixe.

III-2-5 Risque d'assurance

Le groupe Courtois dispose d'assurances pour l'essentiel des risques généraux inhérents à l'exercice de son activité. Le groupe Courtois a notamment une assurance « Responsabilité Civile de Dirigeants », une assurance « Bris de Machine », une assurance « tous risques informatiques », une assurance « RC Rénovation d'Immeubles » ainsi qu'une assurance dommage ouvrage souscrite par chantier de rénovation.

Le groupe Courtois bénéficie d'une couverture d'assurance destinée à garantir ses actifs immobiliers qui permettrait une reconstruction à neuf des immeubles de placement. La société dépendant du marché de l'assurance, les primes versées pourraient subir une augmentation en cas de sinistre.

III-2-6 Risque de change

L'activité du groupe s'exerçant uniquement dans la zone Euro, aucun risque de cette nature ne pèse sur le Groupe.

III-2-7 Risques juridiques

A la connaissance de Courtois SA, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

III-2-8 Risques liés à l'insolvabilité des locataires

Activité gestion des immeubles :

Avant toute signature de nouveau bail, le Groupe Courtois étudie la structure financière de la société Candidate ou de la personne physique. En cas de doute, le Groupe Courtois demande une caution solidaire des associés, d'un tiers ou une caution bancaire en complément du dépôt de garantie.

Le risque de non paiement des loyers est non significatif à ce jour et peut être couvert par les dépôts de garantie.

III-2-9 Risque lié aux immeubles de placement.

1- La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur du marché de ces immeubles, qui reflète par conséquent l'état réel du marché immobilier à la date du 31/12/2010. Il s'agit d'immeubles destinés à être conservés durablement.

2- L'impact de la juste valeur est un facteur de variabilité du résultat, à ce titre les expertises sont confiées à des tiers indépendants une fois par an en fin d'année.

La valeur du patrimoine immobilier est sensible à une variation à la hausse ou à la baisse des principaux critères retenus par des experts, ces variations ayant par ailleurs un impact sur le résultat du Groupe.

III-2.11 Risque de variations de cours

Courtois SA n'a pas d'activité financière directe pour intervenir sur les marchés et ne devrait pas subir de fluctuations s'y rapportant.

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

IV- Activité du Groupe dans les comptes sociaux

IV-1 Rénovation d'Immeubles

SARL Foncière Immobilière Courtois (FIC)

Le chiffre d'affaires s'élève à 1 331 K€ au 30 juin 2011 contre 4 407 K€ au 31 décembre 2010.

Un immeuble à Paris 20^{ème} a été acquis en juillet 2010. En raison des diverses autorisations nécessaires du secteur protégé, ce dossier ne commencera qu'à produire son effet qu'à la fin du 1^{er} semestre 2011.

Au 30 juin 2011 les stocks ont été reconstitués pour la Foncière Immobilière Courtois suite à l'acquisition en juin 2011 de deux immeubles respectivement dans le 14^{ème} et le 18^{ème} arrondissement

La réforme du régime de T.V.A immobilière applicable au 11 mars 2010 permet d'exonérer de T.V.A les activités de Rénovation d'Immeubles sauf option expresse qui est choisie à la vente de chaque lot.

La FIC analyse l'opportunité d'opter ou non à la T.V.A sur marge à chaque vente.

Sur le 1^{er} semestre 2011 la FIC n'a pas opté pour la T.V.A sur marge pour la vente des lots.

La valorisation des stocks inclut la T.V.A éventuellement déductible sur les acquisitions des immeubles, travaux etc.

Pour les stocks qui avaient été acquis avant le 11 mars 2010, la T.V.A antérieurement déduite a été incorporée au prix de revient et une dette fiscale a été constatée en contrepartie.

Suite à la loi du 11 mars 2010 portant sur la réforme de la T.V.A immobilière une réclamation a été émise par la FIC auprès de l'administration fiscale à hauteur de 388 K€ non comptabilisé en « Produit à Recevoir » dans les comptes semestriels au 30 juin 2011. Cette réclamation est en cours d'instruction.

SARL L'ARIEGE

Pas d'activité au 1^{er} semestre 2011

IV -2 Activité de promotion immobilière

Sur la SARL GROUPE D'OR 2005 l'opération est terminée

IV -3 Activité gestion des immeubles

Au 30 juin 2011 tous les biens sont loués.

La SCI AMPERE a acquis un lot à Asnières pour un montant de 85 K€ auprès de la SARL FIC.

Une SCI est en cours de constitution concernant l'acquisition d'un petit immeuble d'habitation à Cannes pour une surface de 235 m², la signature de l'acte authentique devrait intervenir sur le 2^{ème} semestre 2011.

Le renouvellement du bail de l'immeuble de bureaux « 33 rue de Rémusat à Toulouse » a été proposé et les discussions sont en cours.

Les performances économiques de ces sociétés sont reprises dans l'annexe des comptes consolidés de votre société cf. note 5 information sectorielle.

IV -4- Activité Gestion de Portefeuille

Société Toulousaine de Portefeuille

Aucun décaissement ni encaissement pour BV2 et BV3 sur le 1^{er} semestre 2011

La société STP a clôturé son exercice au 30 juin 2011 et a fait l'objet d'un arrêté des comptes intermédiaires pour les comptes consolidés afin d'harmoniser les dates de clôture de toutes les sociétés du groupe.

V- Principales transactions entre parties liées :

- ✓ Transactions des six premiers mois de l'exercice au 30 juin 2011
Cf. note 33 de l'annexe consolidée
- ✓ Modifications au cours du premier semestre 2011 affectant les transactions entre les parties liées décrites dans le dernier rapport annuel susceptibles d'influencer significativement la situation ou les résultats de la société : Néant

Au 30 juin 2011 la société SAS REGIA détient 52,49 % du capital de COURTOIS SA.

III. Comptes complets du semestre écoulé

I - Etats financiers consolidés – Normes IFRS

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE- Au 30 juin 2011 (en K€)

ACTIF	Note	30/06/2011	31/12/2010
ACTIFS NON-COURANTS		9 666	9 561
Goodwill			
Autres immobilisations incorporelles	6		
Immobilisations corporelles	7 et 2.5	64	64
Immeubles de placement	8 et 2.6	8 963	8 879
Participations entreprises associées			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Actifs financiers non-courants	10	639	618
Actifs d'impôts non courants			
ACTIFS COURANTS		21 402	17 068
Stocks et en-cours	11 et 2.8	17 412	11 210
Clients et comptes rattachés	12	104	104
Autres actifs courants	13	310	285
Actif d'impôt courant			
Actifs financiers à la juste valeur - contrepartie résultat			
Trésorerie et équivalent de trésorerie	14	3 576	5 469
Actifs non courants destinés à être cédés			
TOTAL ACTIF		31 068	26 629
PASSIF	Note	30/06/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE		15 892	16 295
Capital émis	15.1	1 674	1 674
Réserves consolidées	15.3	14 307	13 828
Résultat de l'exercice	16	(89)	793
INTERETS MINORITAIRES		316	320
PASSIFS NON COURANTS		6 860	2 803
Emprunts et dettes financières à long terme	17.2	4 841	751
Passif d'impôts non courants	32.3	2 019	2 052
Provisions à long terme	18.1		
PASSIFS COURANTS		8 000	7 211
Fournisseurs et comptes rattachés	19	548	915
Emprunts à court terme	17.3	6 419	5 119
Provisions à court terme	18.2	24	24
Autres passifs courants	20	1 009	1 153
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés			
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		31 068	26 629

COURTOIS SA

Comptes semestriels du 1^{er} janvier au 30 juin 2011

3 rue Mage - 31000 Toulouse

540 802 105 RCS Toulouse

1- Etat du résultat net – Au 30 juin 2011(en K€)

Postes	Note	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
CA- Immeubles de Placement (loyers et charges)		478	447	913
CA- Ventes Rénovation Immeubles (loyers, et autres)		1 246	2 225	4 407
CA- Ventes Promotion Immobilière				12
Total Chiffre d'Affaires	21	1 724	2 672	5 332
Autres produits de l'activité				
Achats consommés	22	(878)	(1831)	(3575)
Charges de personnel	23	(18)	(20)	(36)
Charges externes		(805)	(645)	(1446)
Impôts et taxes	24	(45)	(43)	(92)
Dotations aux amortissements		(1)	(5)	(9)
Dotations aux provisions	25		(3)	(3)
Variation des stocks de produits en cours et de produits finis				
Autres produits d'exploitation	26		2	1 367
Autres charges d'exploitation	26	(28)	(28)	(198)
Résultat opérationnel courant		(51)	99	1 340
Autres produits opérationnels	27	15	5	16
Autres charges opérationnelles	27	(1)		(6)
Résultat opérationnel		(37)	104	1 350
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	28	18	7	18
Coût de l'endettement financier brut	29	(94)	(32)	(104)
Coût de l'endettement financier net		(76)	(25)	(86)
Autres produits financiers	31	2	4	6
Autres Charges Financières	31		(2)	(5)
Charge d'impôt	32	33	(32)	(431)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence				
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou en cours de cession		(78)	49	834
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession				
Résultat net		(78)	49	834
Part du groupe	16	(89)	39	793
Intérêts minoritaires		11	10	41
Total Actions	15	72 780	72 780	72 780
Résultat net de base par action (en Euros)	16	-1,23 €	0,54 €	10,89 €
Résultat net dilué par action (en Euros)	16	-1,23 €	0,54 €	10,89 €

Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (En K€)

	30/06/2011	31/12/2010
Résultat Net	(78)	834
Écart de conversion		
Réévaluation des instruments dérivés de couverture		
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente		
Réévaluation des immobilisations		
Écarts actuariels sur le régime à prestations définies		
Quote part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mise en équivalence		
Impôts		
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0	0
Résultat Net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(78)	834
Résultat du Groupe	(89)	793
Résultat des Minoritaires	11	41
Total Actions	72 780	72 780
Résultat net de base par action (En Euros)	-1,23	10,89 €

Tableau des Flux de Trésorerie Nette
Au 30 juin 2011

	30-juin-11	30-juin-10	31-déc-10
Résultat net consolidé (y compris Intérêts minoritaires)	(78)	49	834
+/- Dotations nettes Amortissements et provisions ...(à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	1	11	14
-/+ Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur			(1221)
-/+ Gains et produits calculés liés aux stock options et assimilés			
-/+ Autres produits et charges calculés			
-/+ Plus et moins-values de cession		(1)	(2)
-/+ Profits et pertes de dilution			
-/+ Quote part de résultat aux sociétés mises en équivalence			
- Dividendes (titres non consolidés)			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et Impôt	(77)	59	(375)
+ Coût de l'endettement financier net(28 et 29)	76	25	86
+/- Charge d'impôt (y compris impôts différés) (32)	(33)	32	431
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et Impôt	(34)	116	142
- impôts versés	0	(32)	(9)
+/- Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	(6 738)	1 150	(2744)
= FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	(6 772)	1 234	(2611)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(85)	(473)	(471)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (7)			6
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)			
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		5	7
+/- Incidence des variations de périmètre			
+/- Variation des prêts et avances consentis	(21)	(53)	(116)
+ subvention d'investissement			
+/- Autres flux liés aux opérations d'investissement			
= flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(106)	(521)	(574)
+ Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentation de capital			
+ sommes reçues lors de l'exercice des stock-options			
-/+ Rachats et reventes d'actions propres	(9)	(5)	1
- Dividendes mis en paiement en cours d'exercice			
. Dividendes versés aux actionnaires de la société mère.....	(305)	(305)	(305)
. Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées.....	(16)	(16)	(16)
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5 798	204	5 147
- Remboursement d'emprunts (y compris contrats de location financement)	(408)	(1 089)	(2090)
- Intérêts financiers nets versés y compris contrats de location financement)	(76)	(25)	(104)
+/- Autres flux liés aux opérations de financement			18
FLUX NET de TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	4 984	(1 236)	2 651
Variation de trésorerie NETTE (cf note 30)	(1 894)	(523)	(534)

Etat De Variation des Capitaux propres consolidés Au 30 juin 2011

En milliers €	Capital	Réserves Liées au capital	Titres autopro détenus	Réserves Consolidées	Résultat Exercice (part du groupe)	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux Propres part des Minoritaires	Total des capitaux propres
Affectation du Résultat Résultat de l'exercice				706	(1069)		(363)	(15)	
Achats de titres Courtois SA			(21)		2 752		2 752	30	
Au 31 décembre 2008	1674	455	(21)	10289	2752		15150	294	15444
Changement de méthode : adoption de la méthode de l'avancement				539			539		539
Au 31 décembre 2008 Après changement de méthode	1674	455	(21)	10828	2752		15689	294	15 983
Affectation du Résultat Résultat de la période				2 498	(2752)		(254)	(15)	(269)
Cessions de titres Courtois SA			6		364		364	16	380
Au 31/12/2009	1 674	455	(15)	13 326	364		15 806	295	16 101
Affectation du Résultat Résultat de la période				59	(364)		(305)	(16)	321
gains du contrat de liquidité					793	1	793	41	834
Au 31/12/2010	1 674	455	(15)	13 385	793	1	16 295	320	16 615
Affectation du Résultat Résultat de la période				489	(793)	(1)	(305)	(16)	(321)
Acquisitions pour contrat de liquidité			(13)		(89)		(89)	11	(78)
gains du contrat de liquidité						4	(13)		(13)
Au 30/06/2011	1 674	455	(28)	13 874	-89	4	15 892	316	16 207

Montant des dividendes distribués

Au 30 juin 2011	Montant total	Montant par Action
Dividendes distribués au cours de l'exercice	305 676	4,20

II- Sommaire de l'annexe aux états financiers consolidés

- 1- Généralités
- 2- Méthodes comptables
- 3- Variation du périmètre de consolidation
- 4- Changements de méthodes
- 5- Information sectorielle
- 6- Autres Immobilisations incorporelles
- 7- Immobilisations corporelles
- 8- Immeubles de placement
- 9- Participation dans les entreprises mises en équivalence
- 10- Actifs financiers non-courants
- 11 - Stocks
- 12 - Clients
- 13- Autres actifs courants
- 14- Trésorerie et équivalents de trésorerie
- 15- Capitaux Propres
- 16- Résultat par action
- 17- Instruments Financiers-Emprunts et dettes financières
- 18- Provisions
- 19- Fournisseurs et comptes rattachés
- 20- Autres passifs courants
- 21- Chiffre d'affaires
- 22- Achats consommés
- 23- Charges de personnel
- 24- Impôts et Taxes
- 25- Dotations aux provisions
- 26- Autres produits et charges d'exploitation
- 27- Autres produits et charges opérationnels
- 28- Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie
- 29- Coût de l'endettement financier Brut
- 30- Tableau de variation de l'endettement financier net
- 31- Autres Produits et Charges Financiers
- 32- Impôt sur les bénéfices et impôt différé
- 33- Parties liées et rémunérations des dirigeants
- 34- Engagements donnés ou reçus
- 35- Contentieux
- 36- Honoraires des commissaires aux comptes
- 37- Événements postérieurs à la clôture de l'exercice

Note 1 – Généralités

Le conseil d'administration du 31 août 2011 a arrêté les états semestriels consolidés au 30 juin 2011 et a autorisé leur publication.

Note 2- Méthodes comptables

L'établissement des états financiers consolidés préparés conformément aux normes IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui affectent le montant des actifs et passifs ainsi que les produits et charges enregistrés sur la période.

Des changements de fait et ou de circonstances peuvent amener le groupe à revoir ces estimations.

2.1/ Déclaration de conformité

En application du règlement n° 1606 / 2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement et le Conseil Européen, les comptes consolidés du groupe COURTOIS S.A. sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les Comptes consolidés sont arrêtés par le Conseil d'Administration de Courtois S.A. et présentés conformément à la recommandation n° 2009-R.03 du 2 juillet 2009 du CNC et à la norme IAS 1 révisée.

Le but recherché par l'application des normes IFRS est de fournir une information intelligible et pertinente, fiable et comparable pour les utilisateurs. La fiabilité signifie que l'information financière doit présenter une image fidèle des transactions et autres événements. En conséquence, il s'avère nécessaire que ceux-ci soient comptabilisés et présentés conformément à leur substance et à leur réalité économique et non pas seulement d'après leur forme juridique.

2.2/ Application des normes IFRS

Les normes et interprétations non encore adoptées par l'Union Européenne ne sont pas appliquées par le Groupe Courtois.

Les nouvelles normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et applicables pour la 1^{ère} fois au 30 juin 2011 n'ont pas d'incidence pour le Groupe Courtois.

2.2/ Présentation des états financiers

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d' Euros.

Les actifs destinés à être cédés ou consommés au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe, les actifs détenus dans la perspective d'une cession dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie constituent des actifs courants. Tous les autres actifs sont non courants.

Les dettes échues au cours du cycle d'exploitation normal du Groupe ou dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice constituent des dettes courantes. Toutes les autres dettes sont non courantes.

2.3/ Principes de consolidation

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le groupe. Le contrôle existe lorsque le groupe détient le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages des activités de celles-ci. Le contrôle est généralement présumé exister si le groupe détient la moitié des droits de vote de l'entreprise contrôlée.

- Les sociétés dans lesquelles Courtois SA exerce directement ou indirectement un contrôle majoritaire sont intégrées globalement.
- L'intégration proportionnelle est appliquée aux sociétés en cas de contrôle conjoint avec les partenaires.
- Une filiale ou une participation est laissée en dehors du périmètre de consolidation lorsqu'elle n'est pas contrôlée

Les titres de ces filiales non significatives sont classés en tant qu'actifs non courants dans l'objectif d'une cession à court terme

Toutes les transactions réalisées entre les sociétés consolidées ainsi que les profits internes sont éliminés.

Les principes comptables et les méthodes d'évaluation appliqués aux divers postes du bilan et du compte de résultat sont les suivants :

2.4/ Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement les logiciels utilisés par les sociétés du groupe.

2.5/ Immobilisations corporelles hors immeubles de placement

Elles sont comptabilisées au coût d'acquisition et amorties selon le mode linéaire en fonction de la durée probable d'utilisation par l'entreprise :

Agencements et aménagements des constructions	10 ans
Matériel informatique	5 ans
Matériel et mobilier de bureau	5 à 10 ans

2.6/ Immeubles de Placement :

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux, plutôt que pour :

- les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur et la différence de valeur d'une date de clôture à une autre est portée dans le résultat de l'exercice (sous la rubrique « Autres Produits et Charges ».)

Au 30 juin 2011 la juste valeur des immeubles de placement s'élève à 8 963 K€.

La juste valeur est déterminée par un expert indépendant selon un rythme annuel, en fonction du marché, de la qualité des immeubles, de leur localisation, de la surface, de leur affectation et de leur état locatif hors droits d'enregistrement.

La juste valeur des immeubles repose sur des valeurs d'immeubles à la date la plus récente soit le 31 décembre 2010. Les expertises sont effectués par des experts indépendants une fois par an en fin d'année.

Aucun facteur à notre connaissance à ce jour ne permet de remettre en cause l'évaluation au 31 décembre 2010.

Le taux d'occupation au 30 juin 2011 est de 100%.

2.7/ Actifs financiers non-courants

a) Participations non consolidées

Ce poste comprend des titres de sociétés, dont certaines sont cotées.

Ils sont comptabilisés pour leur coût d'achat et à chaque clôture des comptes ils sont évalués à leur juste valeur, soit pour les sociétés cotées, au cours de bourse de clôture et pour les autres sociétés, en fonction de la quote part des capitaux propres.

b/ Titres immobilisés de l'activité de Portefeuille (TIAP)

Comprennent essentiellement des titres de fonds de capital –risque constituant un investissement à plus ou moins longue échéance.

Il s'agit de titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP) évalués à la juste valeur trimestriellement.

La variation de la juste valeur est comptabilisée dans le compte de résultat avant impôts sous la rubrique « Autres produits et charges financiers »

2.8/ Stocks

Les en-cours de production immobilière sont évalués à leur coût de production.

En ce qui concerne les immeubles comptabilisés en stock, le coût de production inclut le prix d'acquisition, les frais sur acquisition, des travaux et frais y afférent.

Seuls les frais financiers relatifs aux travaux de rénovation des immeubles qui nécessitent une longue période de préparation nécessaire à la vente sont inclus dans la valorisation des stocks.

Ils font l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation essentiellement sur les caves, loges gardien, commerces, dès lors que la valeur nette de réalisation est inférieure au prix de revient.

La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente indiqué dans la promesse de vente diminué des coûts annexes à la vente.

Les frais afférents aux emprunts :

- pour l'acquisition des immeubles les frais de notaire et privilège de prêteur de deniers afférents au prêt sont comptabilisés en charges.

La réforme du régime de T.V.A immobilière applicable au 11 mars 2010 permet d'exonérer de T.V.A les activités de Rénovation d'Immeubles sauf option expresse qui est choisie à la vente de chaque lot.

La Fic analyse l'opportunité d'opter ou non à la T.V.A sur marge à chaque vente.

Sur le 1^{er} semestre 2011 la Fic n'a pas opté pour la T.V.A sur marge.

La valorisation des stocks inclue la T.V.A éventuellement déductible sur les acquisitions des immeubles, travaux etc.

Pour les stocks qui avaient été acquis avant le 11 mars 2010, la T.V.A antérieurement déduite a été incorporée au prix de revient et une dette fiscale a été constatée en contrepartie.

2.9/ Trésorerie équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme.

Ces actifs sont évalués à leur juste valeur.

Ces actifs sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Pour le tableau des flux de trésorerie le découvert bancaire est le cas échéant intégré dans la trésorerie nette.

2.10/ Dividendes

Les dividendes sont comptabilisés en dettes dans la période après approbation par l'Assemblée Générale

2.11/ Créances

Les créances d'exploitation sont enregistrées à leur juste valeur.

Leur perte de valeur est le cas échéant constatée en compte de résultat et concerne essentiellement les impayés de locataires.

2.12/ Emprunts et dettes financières

Les emprunts sont souscrits à des conditions normales du marché et sont évalués en coût amorti.

Aucun instrument de couverture n'a été mis en place.

Les coûts d'emprunts sont comptabilisés :

- en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus

- en stock pour les travaux de rénovation des immeubles qui nécessitent une longue période de préparation nécessaire à la vente.

2.13/ Provisions

A la clôture de l'exercice un passif est comptabilisé lorsque le groupe a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers sans contrepartie au moins équivalente attendu de celui-ci.

2.14/ Fournisseurs et autres créiteurs

Les dettes commerciales et les autres dettes sont évaluées à la juste valeur.

2.15/ Impôt différé

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable au dernier taux connu à la clôture de l'exercice. Des actifs d'impôts différés sont inscrits au bilan dans la mesure où il est probable qu'ils soient récupérés au cours des années ultérieures ; les actifs et passifs d'impôts ne sont pas actualisés. Le taux de base de l'impôt sur les sociétés en France au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2011 est de 33,33%.

2.16/ Résultat et résultat dilué par action

Le résultat par action est issu du rapport du résultat net consolidé part du groupe et du nombre d'actions composant le capital de la société consolidante. Il n'existe pas d'éléments dilutifs ni relatifs.

2.17/ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé comprend essentiellement les revenus liés aux activités suivantes :

- a) Les recettes locatives

En règle générale le quittancement est trimestriel pour les baux commerciaux et mensuel pour les baux d'habitation. Ces revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés au compte de résultat de façon linéaire sur la durée des baux en cours.

- les loyers et le remboursement des charges par les locataires sous la rubrique « CA- Immeubles de placement ».
- Les charges locatives acquittées par le groupe sous la rubrique « Charges externes ».

- b) Les cessions des lots en stock

L'activité de Rénovation d'Immeubles, ventes immobilières, loyers et charges est comptabilisée sous la rubrique « CA- Ventes immobilières et loyers » :

- Les cessions concernant l'activité de Rénovation d'Immeubles sont comptabilisées le jour de l'acte (date de transfert de propriété)
- Les charges locatives acquittées par le groupe sont comptabilisées sous la rubrique « Charges externes »

- c) Les ventes d'immeubles de l'activité de promotion immobilière

L'activité de Promotion Immobilière, ventes immobilières sont comptabilisées sous la rubrique « CA- Ventes Promotion immobilière » :

Le chiffre d'affaires est comptabilisé selon la méthode de l'avancement

Note 3- Périmètre de consolidation

Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation.

Les sociétés sont consolidées par intégration globale (IG) à l'exception d'une seule qui l'est par intégration proportionnelle (IP).

Nom des Sociétés	Adresses	N°Siren	Méthode de Consolidation	% d'intérêt et de contrôle Au 30/06/2011	% d'intérêt et de contrôle Au 31/12/2010
COURTOIS SA	3 rue Mage-31000 Toulouse	540802105	Mère	100%	100%
Société Toulousaine de Portefeuille (Stp)	3 rue Mage-31000 Toulouse	349705830	IG	99,96%	99,96%
SARL Foncière Immobilière Courtois (Sfic)	3 rue Mage-31000 Toulouse	320942949	IG	99,99%	99,99%
SCI Rémusat	3 rue Mage-31000 Toulouse	327235347	IG	57,50%	57,50%
SCI Nord Invest	3 rue Mage-31000 Toulouse	409485448	IG	100%	100%
SCI Bonnefoy	3 rue Mage-31000 Toulouse	410342638	IG	100%	100%
SCI Caudra	3 rue Mage-31000 Toulouse	408595163	IG	99,99%	99,99%
SCI Port Invest	3 rue Mage-31000 Toulouse	410961593	IG	100%	100%
SCI Ampère Stratège	3 rue Mage-31000 Toulouse	423721935	IG	100%	100%
SARL L'Ariège	3 rue Mage-31000 Toulouse	438183329	IG	60%	60%
SARL Blagnac Groupe D'or 2005	8 chemin de la Terrasse – 31500 Toulouse	484983085	IP	50%	50%

La Sarl Fic est associée depuis le 21 mai 2008 de la société en participation Etchégaray dont le siège social est à Paris 7^{ème} dont elle reprend les éléments du compte de résultat (charges et produits) à hauteur de sa quote part soit 50%. Cette opération concerne une opération immobilière située à St Jean de Luz

La Société STP clôture au 30/06/2011 et fait l'objet d'un arrêté des comptes intermédiaires afin d'harmoniser les dates de clôture de toutes les sociétés du groupe.

Note 4- Changements de méthodes

Néant

Note 5- Information Sectorielle

L'information sectorielle du premier niveau est présentée par pôle de métier.

L'activité du groupe s'oriente autour de 4 activités :

- Rénovation d'Immeubles en région parisienne
- Promotion Immobilière en région toulousaine
- Gestion de biens immobiliers en Midi-Pyrénées et région parisienne
- Gestion de titres de participation financière

Les activités du groupe sont réalisées uniquement en région parisienne et Midi-Pyrénées, ainsi l'information sectorielle géographique n'est pas pertinente.

Aucun client ne dépasse 10% du chiffre d'affaires.

Du fait de l'activité, certains clients peuvent ponctuellement représenter plus de 10 % du chiffre d'affaires sans toutefois que ces opérations puissent être récurrentes et engendrer un lien de dépendance.

Les dettes, les créances et les frais généraux qui correspondent aux frais de cotation de la société mère sont répartis en fonction de la marge brute de chaque filiale consolidée sur les différents secteurs d'activité.

La contribution de chacune de ces activités dans nos comptes est la suivante:

5-1 – Etat de la situation financière consolidé par secteur d'activité

5-1-1 Actif Consolidé par Secteur d'Activité (en K€)

Au 30 juin 2011

ACTIF	Au 30 juin 2011						Au 31/12/2010					
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total non affecte	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total non affecte	Total
ACTIFS NON-COURANTS	8 963	371	332			9 666	8 879	349	333	0		9 561
Goodwill												
Autres immobilisations incorporelles						64						64
Immobilisations corporelles	8 963	64				8 963	8 879	64				8 879
Immeubles de placement												
Participations entreprises associées												
Actifs financiers disponibles à la vente												
Actifs financiers non-courants		307	332			639		285	333			618
Actifs d'impôts non courants												
ACTIFS COURANTS	1 424	19 766	157	55		21 402	2 251	14 565	158	94		17 068
Stocks et en-cours		17 412				17 412		11 210				11 210
Clients et comptes rattachés		104				104		104				104
Autres actifs courants	109	201				310	78	199	1	7		285
Actif d'impôt courant												
Actifs financiers à la juste valeur												
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 315	2 049	157	55		3 576	2 173	3 052	157	87		5 469
Actifs non courants destinés à être cédés												
TOTAL ACTIF	10 387	20 137	489	55		31 068	11 130	14 914	491	94		26 629

5-1-2 Passif Consolidé par Secteur d'Activité (en K€)
Au 30 juin 2011

Passif	Au 30 juin 2011						Au 31/12/2010					
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total non affecté	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total non affecté	Total
CAPITAUX PROPRES	1 405	2 879	(1160)	4	12 764	15 892	2 144	3 434	(1164)	40	11 841	16 295
Capital émis					1 674	1 674					1 674	1 674
Réserves consolidées	1 189	3 181	(1159)	6	11 090	14 307	936	3 865	(1156)	16	10 167	13 828
Titres en auto-contrôle												
Résultat de l'exercice	216	(302)	(1)	(2)	(89)	(89)	1 208	(431)	(8)	24		793
Interêts minoritaires	313	3				316	317	3				320
PASSIFS NON COURANTS	2 521	4 339				6 860	2 527	276				2 803
Emprunts et dettes financières à long terme	444	4 397				4 841	463	288				751
Passif d'impôts non courants	2 077	(58)				2 019	2 064	(12)				2 052
Provisions à long terme												
PASSIFS COURANTS	232	7 703	65			8 000	270	6 876	65			7 211
Fournisseurs et comptes rattachés	17	531				548	15	900				915
Emprunts à court terme	95	6 324				6 419	95	5 024				5 119
Provisions à court terme		24				24		24				24
Autres passifs courants	120	824	65			1 009	160	928	65			1 153
Passifs concernant des actifs non courants destinés à être cédés												
Total Passif	4 471	14 924	(1095)	4	12 764	31 068	5 258	10 589	(1099)	40	11 841	26 629

Les montants non affectés correspondent au capital, prime et réserves consolidées de la société mère.

5-2- Etat du Résultat Global consolidé (en K€) par Secteurs d'Activité

Au 31 juin 2011

	Au 30 juin 2011					Au 31 décembre 2010				
	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total	Activité Gestion des Immeu	Activité Rénovation Immeubles	Activité Gestion de Portefeu	Activité Promo Immob	Total
Chiffre d'affaires social	478	1 331			1 809	913	4 407		12	5 332
Ventes interactivité		(85)			(85)					
Chiffre d'affaires conso	478	1 246		0	1 724	913	4 407		12	5 332
Autres produits de l'activité										
Achats consommés		(878)			(878)		(3575)			(3575)
Charges de personnel	(10)	(8)			(18)	(19)	(17)			(36)
Charges externes	(88)	(712)	(4)	(1)	(805)	(173)	(1287)	(10)	24	(1446)
Impôts et taxes	(30)	(15)			(45)	(58)	(33)		(1)	(92)
Dotations aux amortissements		(1)			(1)		(9)			(9)
Dotations aux provisions					0		(3)			(3)
Variation des stocks de pro										
Autres produits et charges	(14)	1		(1)	(14)	1 195	(16)			1 179
Résultat opérationnel	336	(367)	(4)	(2)	(37)	1 858	(533)	(10)	35	1 350
Coût de l'endettement financier net	7	(84)	1		(76)	(2)	(86)	1	1	(86)
Autres produits et charges financiers			2		2			1		1
Charge d'impôt	(116)	149			33	(607)	188		(12)	(431)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence										
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou	227	(302)	(1)	(2)	(78)	1 249	(431)	(8)	24	834
Résultat net d'impôt des activités arrêtées										
Résultat net	227	(302)	(1)	(2)	(78)	1 249	(431)	(8)	24	834

Note 6 : Autres Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	31/12/2010	Augmentation	Diminution	30/06/2011
Brut	14			14
Amortissement	(14)			(14)
Valeur nette	-			-

Note 7 : Immobilisations corporelles

La valeur brute et les amortissements sont détaillés dans le tableau suivant :

(en milliers d'euros)	31/12/2010	Acquis.	Cessions	Divers	30/06/2011
Constructions diverses	50				50
Aménagements	41				41
Matériel de transport	0				0
Autres immo corporelles	69				69
Valeur brute	160				160
(en milliers d'euros)	31/12/2010	Dotations	Dimin	Divers	30/06/2011
Constructions	(50)				(50)
Aménagements	(40)				(40)
Matériel de transport					
Autres immo corp	(6)				(6)
Amortissements	(96)				(96)
Valeur nette	64				64

Note 8 : Immeubles de Placement

(en milliers d'euros)	31/12/2010	Acquis.	Cessions	Variation Juste Valeur	Variation Dépréciation	30/06/2011
Terrains	2 080	13				2 093
Terrain à bâtir (1)	42					42
Constructions	6 756	72				6 828
Valeur brute	8 878	85		0		8 963
	31/12/10	Dotations	Reprises			30/06/2011
Dépréciations						
Valeur Nette	8 878	85		0		8 963

1- La Sci AMPERE a acquis auprès de la FIC un local commercial à Asnières pour un montant de 85 K€

2- Note 9 – Participation dans les entreprises mise en équivalence

Au 30 juin 2011 il n'existe pas de société mise en équivalence.

Note 10 – Actifs financiers non-courants

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Autres Immobilisations Financières	27	27
Contrat IDR (indem départ à la retraite)		
Créances rattachées (1)	280	304
Dépôts de garantie versés	5	2
Autres titres immobilisés nets (2)	306	306
Total	618	639

1- Concerne les versements de la FIC à la Sep Etchegarey.

2- Concerne la juste valeur de BV2 et BV3.

Note 11- Stocks

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Valeur Brute activité Rénovation des Immeubles (1)	10 963	17 225
T.V.A sur travaux des stocks en cours (2)	247	187
Valeur brute activité promotion	-	
Dépréciation activité Rénovation Immeubles		
Total	11 210	17 412

1- La FIC (activité rénovation d'immeubles) a acquis le 9 juin 2011 deux immeubles :

- Rue Didot Paris 14^{ième} pour une superficie totale de 691 m²
- Rue Baudelique Paris 18^{ième} pour une superficie totale de 630 m²

2- Cf. note 2.8 Stocks

Note 12 - Clients

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Clients	104	104
Total	104	104

Note 13 Autres actifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Créances de TVA	126	58
Loyers à encaisser	78	130
Autres créances d'exploitation	34	73
Etat produit à recevoir	55	19
Dépréciation des créances (locataires)	(16)	(16)
Charges constatées d'avance	4	41
Acomptes Fournisseurs	4	5
Total	285	310

Note 14 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011	Variation
Comptes courants bancaires (1)	5406	3576	(1830)
VMP(2)	63		(63)
Total	5 469	3 576	(1893)

- 1- Dont 600 K€ concerne une garantie à première demande sur le paiement en Dation suite à l'acquisition d'un immeuble à Paris.
- 2- Elles sont évaluées à leur juste valeur.

Note 15- Capitaux Propres

15-1 Composition du capital social

Le capital au 30 juin 2011 est fixé à 1 673 940 €uros divisé en actions d'une valeur nominale de 23 €uros chacune. Il est entièrement libéré.

Conformément à l'article 13 des statuts, chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Ce droit de vote est doublé pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative sur les registres de la Société, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.

15-2 Achat d'actions par certains salariés

Néant

15-3 Réserves et Résultats nets consolidés – Part Groupe

Les différents éléments constituant les réserves consolidées, qui comprennent le résultat de l'exercice, sont les suivants :

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Réserve Légale	185	185
Réserves de plus values LT		
Autres Réserves et résultats sociaux	5 948	6 281
Autres Réserves et résultats consolidés	8 488	7 752
Total	14 621	14 218

15-4 Actions Propres

Sur les 3 derniers exercices	Nombre de titres	Valeur
31/12/2009	240	22 K€
31/12/2010	240	22 K€
30/06/2011	340	35 K€

En normes IFRS les actions propres sont déduites du total des capitaux propres.

A partir du 18 février 2008 et jusqu'au 31 décembre 2009, puis renouvelable par tacite reconduction par périodes successives de 12 mois, la société COURTOIS S.A a confié la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI à Oddo Corporate Finance.

Pour la mise en œuvre de ce contrat, les moyens suivants ont été initialement affectés au compte de liquidité :

- 30 000 Euros

15-5 Délégation en matière d'augmentation de capital en cours de validité :

Les délégations en cours sont celles décidées par l'assemblée Générale Mixte du 19 mai 2011 (cf. rapport annuel 2010).

Note 16- Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net (part du Groupe) par le nombre d'actions. (cf. note 2.16).

(en euros)	31/12/2010	30/06/2011
Résultat net du groupe	792 609 €	(89 169) €
Nombre d'actions	72 780	72 780
Résultat en Euros par action	10,89 €	-1,23 €

Note 17 : Instruments Financiers- Emprunts et dettes financières

17-1 Instruments financiers et exposition aux risques :

Tous les instruments financiers sont comptabilisés et il n'existe pas d'instrument financier hors bilan. Les instruments financiers sont évalués selon les méthodes exposées en annexe à savoir la juste valeur à l'exception des emprunts qui sont évalués au coût amorti.

Le principal risque concerne les emprunts souscrits dans l'activité de Rénovation d'Immeubles avec un taux variable indexé sur Euribor 3 mois. Ce risque sur les premiers mois de l'année 2011 reste mesuré, s'agissant essentiellement du court terme à moins d'un an et du suivi au jour le jour.

Par ailleurs l'endettement à long terme est principalement souscrit à taux fixe.

Nous n'avons pas identifié d'autres risques sur les financements et aucun instrument de couverture n'a été mis en place.

17-2 Emprunts et dettes financières Long terme

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2010			Au 30/06/2011		
	de 2 à 5 ans	plus de 5 ans	31/12/2009	de 2 à 5 ans	plus de 5 ans	30/06/2011
Emprunt auprès des Ets de Crédit	299	72	371	309	47	356
Financement du Stock Immobilier	257		257	4329		4329
Comptes courants	5		5	6		6
Dépôts et cautionnements reçus	118		118	150		150
Total	679	72	751	4794	47	4841

Les emprunts font l'objet d'un engagement hors bilan (cf. note 34.).

17-3 Emprunts et dettes financières court terme moins de 1 an

Ventilation par nature

(en milliers d'euros)	31/12/2010 moins de 1 an	30/06/2011 moins de 1 an
Emprunts auprès des Ets de crédit	88	88
Financement du stock immobilier	4 912	6 185
Dépôts et cautionnements reçus	16	18
Comptes courants et autres	67	77
Intérêts courus	36	51
Total	5 119	6 419

Pour le financement du stock immobilier les taux d'emprunt sur dettes financières sont des taux essentiellement variables.

Note 18- Provisions

18-1 Long terme

Néant

18-2 Court terme

(en milliers d'euros)	Ouverture	Dotations	Rep prov utilisées	Rep Prov non utilisées	Total au 30/06/2011
Provision pour travaux Promotion Immobilière					
Provisions (litige immeubles à Paris)	(24)				(24)
TOTAL	(24)	-	-	-	(24)

Note 19- Fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Dettes fournisseurs	21	41
Factures fournisseurs à recevoir	894	507
Total	915	548

L'ensemble des dettes fournisseurs a une échéance inférieure à un an.

Le montant des factures à recevoir concerne essentiellement des travaux habituels de rénovation des immeubles.

Note 20- Autres passifs courants

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Engagements de souscription (FCPR) (1)	65	65
Dettes de TVA	31	22
Dettes de T.V.A Stocks Rénovation Immeubles (2)	45	45
Autres dettes fiscales et sociales	77	110
Autres dettes d'exploitation (3)	395	290
Impôts sur les sociétés		
Dation en paiement Rénovation Immeubles (4)	400	400
Produits constatés d'avance	140	77
Total	1 153	1 009

1) les appels de fonds de BV3 ont cessé statutairement à compter du 6 juillet 2005 sauf réinvestissement sur des lignes déjà existantes.

2) Cf. note 2.8

3) Dont 155 K€ TTC de commissions contractuelles à payer sur les lots d'immeubles vendus sur l'activité marchand de biens.

4) Concerne le paiement en Dation sur l'achat d'un immeuble à Paris. Ce montant sera libéré après la réalisation des travaux des parties communes par la FIC et livraison des appartements, qui sera enregistré en chiffre d'affaires pour le montant de 400 K€ TTC.

Note 21- Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Ventes immobilières Rénovation Immeubles (1)	4 159	1 107
Loyers + charges (Rénovation Immeubles)	248	139
Loyers + charges (gestion immeubles)	913	478
Ventes Promotion Immobilière (2)	12	
Total	5 332	1 724

1- Le chiffre d'affaires est réalisé exclusivement à Paris.

Note 22- Achats consommés

Ils concernent les achats corrigés de la variation de stocks de la SFIC pour 878 K€ (achats d'appartements, frais accessoires, travaux TTC, indemnités d'évictions etc.) .

Note 23 – Charges de Personnel

Le groupe emploie une personne non cadre dans Courtois Sa.

Le Président ainsi que trois autres personnes travaillant pour le groupe sont rémunérées par le Holding SAS Régia (non consolidée). Les coûts correspondants sont refacturés au groupe pour un montant de 244 K€ charges comprises au 30 juin 2011, hors prime sur le résultat consolidé.

Ces coûts sont inclus dans la rubrique « Charges Externes ».

Note 24 – Impôts et Taxes

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Taxe professionnelle		
CET (CFE-CVAE)	(2)	(1)
Taxes Foncières	(68)	(34)
Autres impôts	(22)	(9)
Total	(92)	(44)

A compter du 1^{er} janvier 2011 il est appliqué le forfait social de 6% sur les jetons de présence à la charge de Courtois SA.

Note 25- Dotations aux provisions

Néant

Note 26 – Autres produits et charges d'exploitation

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011	
	Produits	Charges
Produits et charges divers		(2)
Jetons de présence		(24)
Pertes irrécouvrables locataires act Rénovation Immeubles		(2)
Variation de la juste valeur Imm de Placement		
Remboursement Impôts		
Total	0	(28)

Note 27- Autres produits et charges opérationnels

(en milliers d'euros)	Au 30/06/2011	
	Produits	Charges
Produits et charges divers		(1)
Rénovation Immeubles Art 700 sur litiges		
Cession Immobilisation corporelles		
Dégrèvements Impôts		
Remb Pénalités délai Rénovation Immeubles	15	
Total	15	(1)

Note 28- Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Plus value sur Sicav	18	18
Revenus de placement notaire		
Total	18	18

Note 29- Coût de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Intérêts d'emprunts	(16)	(9)
Intérêts sur le financement du stock	(88)	(85)
Intérêts sur découvert bancaire		
Total	(104)	(94)

Note 30- Tableau de variation de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	Clôture 31/12/2010	Variation	Clôture 30/06/2011
Trésorerie brute	-	-	-
Solde débiteurs et concours bancaires courants	+5 469	- 1893	+ 3 576
Trésorerie	+ 5 469	-1893	+ 3 576
Endettement financier brut	- 5 870	-5 390	- 11 260
Endettement financier net	- 401	- 7283	-7 684

Note 31- Autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros par nature)	Au 30/06/2011	
	Produits	Charges
Variation Juste Valeur BV2 et BV3 (1)		
Liquidation Tiap		
Rep et Dotations Tiap		
Autres produits et charges financiers	2	
Total	2	-

1- concerne les variations de la juste valeur des actifs financiers de la société STP en normes IFRS.

Note 32- Impôt sur les bénéfices et impôt différé

32-1 Compte de charges

(en milliers d'euros)	31/12/2010	30/06/2011
Impôt courant	(9)	1
Impôt sur les plus values LT		
Impôt différé	(422)	32
Impôt différé sur les plus values LT		
Total	(431)	33

La charge d'impôt différé est déterminée selon la méthode comptable précisée en note 2.15

32-2 La preuve de l'impôt

(En milliers d'euros)	30/06/2011
Résultat de l'ensemble consolidé	(78)
Charge d'impôt	(33)
Résultat consolidé avant impôts	(111)
Charge d'impôt théorique	(37)
Ecart	4
Jetons de présence	7
gain sur contrat de liquidité	1
Mécénat et dons	(1)
Impôt sur le revenu des personnes physiques minoritaires	(4)
Ecart résiduel	(0)

32-3 Impôt Différé

Variation du compte « Impôts Différés Passifs » :

(En milliers d'euros)	Au 31/12/2010		Au 30/06/2011	
	ACTIF	Passif	Actif	Passif
Immobilisations corporelles				
Adoptions de la juste valeur sur Imm Placement		(2058)		(2070)
Incidence de réévaluation légale		(4)		(4)
Retraitement des cessions internes d'actif Immo	10		10	
Immobilisations financières				
Immobilisations financières Groupe				
Adoption de la juste valeur Immo financières				
Actifs circulants				
Retraitement des cessions inter actifs circulants				
Divers				
charges déductibles lors du paiement				
Déficit filiales			45	
Coût de la distribution des filiales à recevoir				
Total	10	(2062)	55	(2074)

Concernent essentiellement le passage aux normes IFRS avec l'option de la juste valeur sur les actifs et le retraitement des amortissements des comptes sociaux pour les immeubles de placement.

32.4- Impôt Exigible

Le montant de la créance s'élève à 18 K€ pour Courtois SA au 30 juin 2011.

Le groupe pratique l'intégration fiscale pour les sociétés Courtois SA, Fic, ses filiales Sci Caudra et Sci Bonnefoy. La convention d'intégration fiscale place chacune de ces sociétés dans la situation qui aurait été la sienne en l'absence d'intégration.

L'intégration fiscale procure une économie d'impôt d'un montant de 83 K€ au 30 juin 2011

Note 33- Parties Liées

Pour le Groupe l'entreprise liée est au sens des normes IFRS :

1/ la société SAS Régia

Société détenue majoritairement par Monsieur Jean-Louis Courtois, mère de Courtois SA détient 52,49 % de son capital au 30 juin 2011.

Pour des raisons de simplification et d'efficacité et en qualité de société Holding animatrice du groupe Courtois, la société SAS Régia, refacture au groupe les prestations ci-dessous en tenant compte de l'activité réelle de chaque société :

- prestations de direction
- prestations comptables, juridiques
- prestations des charges locatives
- prestations de gestion, financières, de déplacements y afférent
- prestations loyers, etc....

(En milliers d'euros)	30/06/2011
Montant des prestations dans le compte de résultat	440
Créances associées	
Dettes associées	
Garanties données	
Garanties reçues	
Autres engagements reçus	

La rémunération de Régia est établie en fonction d'un coût estimé qu'elle engage majorée de 10 % et est refacturée selon les clefs de répartition et s'entend hors taxes, taxes en sus à la charge de la société bénéficiaire.

La Prime variable du Président sur le résultat consolidé retraité est versée par REGIA et refacturée charges comprises plus T.V.A. au Groupe Courtois.

2- Rémunérations des dirigeants

-Rémunérations brutes du Président Directeur Général

- La rémunération fixe du Président Directeur Général de Courtois SA est versée par la société holding REGIA puis refacturée par cette dernière charges comprises plus T.V.A à l'ensemble du groupe consolidé (avantages en nature inclus).
- La rémunération variable du Président Directeur Général de Courtois SA est déterminée de la façon suivante : une rémunération brute proportionnelle de 4,50% sur le résultat net d'ensemble consolidé du groupe Courtois calculé avant impôts sur les bénéfices.

Cette prime versée par REGIA est refacturée charges comprises plus T.V.A. au groupe COURTOIS.

Montant des rémunérations brutes:

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
Monsieur Jean-Louis Courtois de Viçose	Montant au 31/12/2010 (en milliers d'€uros)		Montant au 30/06/2011 (en milliers d'€uros)	
	dus	versés	dus	versés
Rémunération fixe	184	184	85	85
Rémunération variable	56	63		56
Rémunération exceptionnelle				
jetons de présence	3	3		
Percol et Pei	8	8		
Retraite collective à cotisations définies	10	10	6	6
avantages en nature (véhicule)	6	6	2	2
TOTAL	267	274	93	149

Au 30 juin 2011 le Groupe Courtois n'a pas attribué de stock-options ni de golden parachutes ni d'indemnités quelconques en cas de départ ou de rachat de la société.

3 / Les membres du Conseil d'Administration

Montant des jetons de présence versé : néant

Au 30 juin 2011 il n'y pas eu de transactions avec les membres du Conseil d'Administration.

Note 34- Engagements donnés ou reçus

34-1 Engagements donnés ou reçus liés au périmètre du groupe consolidé :

Engagements hors bilan donnés ou reçus liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques	Au 31/12/2010 Montant en €	Au 30/06/2011 Montant en €
Engagement et prise de participations	-	-	-
Engagement sur les entités ad hoc non consolidés mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers	-	-	-
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques	-	-	-
Autres	-	-	-

34-2- Engagements donnés ou reçus liés au financement de la société et des sociétés du groupe:

34-2-1 Engagement donnés par la société mère et des sociétés du groupe.

A/ Par la société mère

En milliers d'euros	31/12/10	30/06/11	Nom
Caution de Courtois SA avec Hypothèque	1800	1800	BNP PARIBAS
Promesse d'hypothèque sur l'immeuble du 33 Rue de Rémusat à Toulouse pouvant être inscrite jusqu'au 30/07/2012	41	27	Caisse d'Epargne

B/ Par les sociétés du groupe : SARL FIC

En milliers d'euros	31/12/2010	30/06/2011	Nom
Privilège de prêteur de deniers montant restant à rembourser (1)	5169	10 150	BNP PARIBAS
Hypothèque conventionnelle en 2 ^{ème} rang au titre des travaux (2)		363	BNP PARIBAS
Promesse d'hypothèque sur la Dation d'un immeuble à Paris (3)	400	400	BNP PARIBAS

- 1- Privilège de prêteur de deniers à hauteur de 10 150 K€ en principal sur les biens financés susceptibles d'être majorés de 20% au titre des frais et accessoires.
- 2- Au titres des travaux hypothèque conventionnelle en 2^{ème} rang susceptibles d'être majorés de 20% au titre des frais et accessoires
- 3- Concerne la Dation (cf. note 20) sur des travaux à réaliser sur l'immeuble à Paris pour une durée maximale de 25 mois à partir de fin juillet 2010 date de signature de l'acte authentique, en principal et intérêts majorés de 20% au titre des frais accessoires.

34-2-2 Engagements reçus par la société mère et des sociétés du groupe

Néant

34-3- Engagements donnés ou reçus liés aux activités de la société ou des sociétés du groupe :

34-03-1 Engagements donnés

- Par la société mère :

Néant

- Par les sociétés du groupe : SARL FIC sur les honoraires de gestion des immeubles

(En milliers d'euros) Montant TTC	31/12/2010	30/06/2011
Immeuble Calmels	3	1
Immeuble Bac	10	1
Immeuble D'Orsel		31
Total engagements sur les Honoraires	13	33

34-3-02 Engagements reçus :

- Par la société mère :

Néant.

- Par les sociétés du groupe : SARL FIC
 - Engagement à hauteur de 10 K€ maximum en faveur d'un dossier à Clichy sur Seine.
 - Caution Bancaire pour garantir les travaux de la pose d'un ascenseur pour un montant de 3 K€

Note 35- Contentieux

- La non conformité avec les directives européennes du régime de T.V.A sur marge applicable aux marchands de biens antérieurement au 11 mars 2010 a conduit la FIC à présenter une réclamation d'un montant de 388 K€ au titre des exercices 2007 et 2008. En application du principe de prudence aucune somme n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés au 30/06/2011
- Deux Litiges sont provisionnés au 30 juin 2011 pour un montant de 24K€. Les impayés locatifs sont classés en contentieux à compter du second mois.

Note 36- Honoraires des Commissaires Aux Comptes

Exercice au 30 juin 2011 (1)	Exco				Mazars			
	Montant		%		Montant		%	
	2010	juin-11	2010	juin-11	2010	juin-11	2010	juin-11
Audit								
-								
* Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
- Emetteur	21	11	70%	65%	21	11	74%	65%
- Filiales intégrées globalement	9	6	30%	35%	9	6	26%	35%
* Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
- Emetteur								
- Filiales intégrées globalement								
Sous Total	30	17	100%	100%	31	17	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
-								
- juridique, fiscal, social								
- Filiales intégrées globalement								
- Autres								
Sous Total	30	17	100%	100%	31	17	100%	100%
Total	30	17	100%	100%	31	17	100%	100%

1- Il s'agit des prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.

Note 37- Evènements postérieurs à la date d'arrêté des comptes semestriels

Néant

V. Rapport des commissaires aux comptes sur l'Information Financière semestrielle

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 de la société COURTOIS SA relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II – VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Fait à Toulouse, le 31 Août 2011

Les Commissaires aux Comptes,

MAZARS

EXCO FIDUCIAIRE DU SUD-OUEST

Erik FLAMANT

Sandrine Bourget

