



RAPPORT FINANCIER ANNUEL
Exercice clos le 31 décembre 2010

Crosswood SA
Société anonyme au capital de 10 632 960 euros
8, rue de Sèze – 75009 Paris
RCS Paris 582 058 319

SOMMAIRE

I. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	5
II. RAPPORT DU CONSEIL SUR LA GESTION DU GROUPE ET DE LA SOCIETE CROSSWOOD AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010.....	6
1. GENERALITES	6
2. CHIFFRES CLES	8
3. PATRIMOINE IMMOBILIER	11
4. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES.....	28
5. ORGANIGRAMME	29
6. FACTEURS DE RISQUES.....	31
7. INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2010	37
8. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE.....	44
9. INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	53
III. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010	65
ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE.....	66
ETAT DE RESULTAT GLOBAL	67
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	69
TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	70
1. NOTES ANNEXES.....	71
2. NOTES SUR LE BILAN.....	78
3. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT.....	85
4. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	86
5. REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE	86
6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	86
7. ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS	87
IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010.....	88
V. COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010	88
VI. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010.....	104
VII. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	104
VIII. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL PREVU A L'ARTICLE 222-7 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF	107
IX. TABLE DE CORRESPONDANCE	108

I. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes 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 sociétés comprises dans le périmètre de consolidation, et que le rapport de gestion figurant au chapitre 2 ci-après présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, du patrimoine, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Fait à Paris le 28 avril 2011

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration

II. RAPPORT DU CONSEIL SUR LA GESTION DU GROUPE ET DE LA SOCIÉTÉ CROSSWOOD AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale annuelle conformément à la loi et aux statuts de notre société, afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité du Groupe et de la société CROSSWOOD au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés de la société dudit exercice.

Lors de cette assemblée, les rapports suivants vous seront également présentés :

- le rapport de gestion du conseil d'administration et les comptes de l'exercice écoulé
- le rapport prévu à l'article L.225-68 du Code de Commerce sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et les procédures du contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la Société au cours de l'exercice écoulé
- les différents rapports des commissaires aux comptes

Les rapports ci-dessus énumérés, les comptes annuels et consolidés de l'exercice écoulé ainsi que tous autres documents s'y rapportant ont été mis à votre disposition au siège social dans les conditions et délais prévus par la Loi, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant ces rapports et documents.

Les commissaires aux comptes vous donneront ensuite lecture de leurs différents rapports.

Les comptes qui vous sont présentés ont été établis en suivant les mêmes méthodes que lors de l'exercice précédent, dans le respect des dispositions du plan comptable et en observant les principes de prudence et de sincérité.

1. GENERALITES

1.1 Raison Sociale (article 3 des statuts)

La dénomination sociale de la Société est « **CROSSWOOD** ».

1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 582 058 319.

Le numéro SIRET de la Société est 582 058 319 00101. Le code NAF est 741J.

1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)

La Société a été constituée le 23 juin 1935.

Le terme de la Société est fixé au 30 juin 2036 sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus dans les statuts.

1.4 Siège social, forme juridique

Le siège social de la société est situé au 8 rue de Sèze, 75009 Paris, téléphone 01 58 36 14 50.

La Société a été constituée sous la forme d'une Société Anonyme à Conseil d'Administration.

1.6 Historique

Précédemment dénommée « Desquenne & Giral », la Société née de la rencontre de deux entrepreneurs, M. Albert Giral et M. Pierre Desquenne, spécialisée dans les travaux ferroviaires, a connu une forte expansion dans la période de reconstruction d'après guerre des années 50. Cette croissance qui s'est poursuivie jusque dans les années 90 via diverses opérations de croissance externe (SECO, Verstraeten, etc.) et une diversification de l'activité aux secteurs du BTP, forages, réseaux et même l'Edition s'est progressivement ralentie. Le Groupe a ainsi été confronté à la fin des années 90 à un fort ralentissement de son activité opérationnelle ainsi qu'à des litiges juridiques notamment le procès Eole. Le Groupe s'est vu contraint de réorganiser ses activités.

Fin septembre 2007, Desquenne et Giral ne détient plus que deux filiales, la SNC Foch Le Sueur filiale immobilière et la SARL Editions France Empire.

En décembre 2007, Compagnie Financière de Brocéliande (CFB) acquiert une participation de 28% du capital auprès de DEKAN SA actionnaire majoritaire historique.

En février 2008, la société Editions France Empire qui avait bénéficié depuis son acquisition de plusieurs abandons de compte courant en vue d'apurer son report à nouveau déficitaire est cédée.

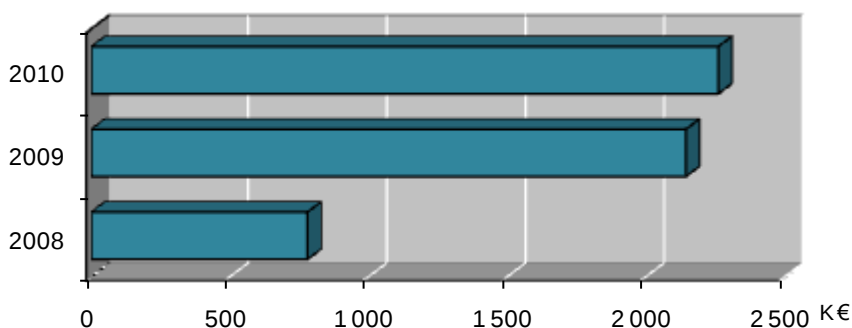
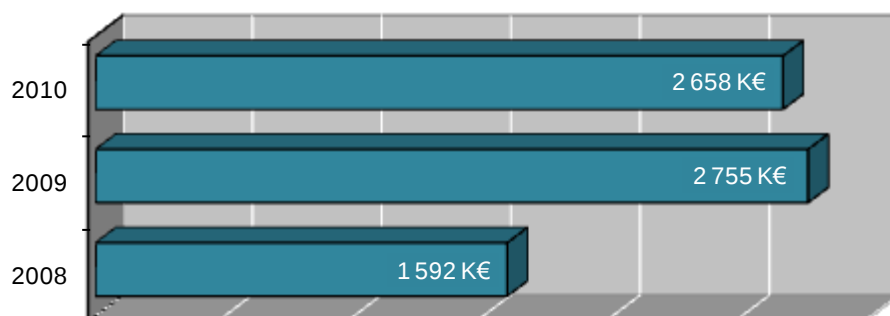
En mai 2008, suite à l'apport des sociétés Foncière Narvik (propriétaire ou crédit-preneuse en direct ou par le biais de société civiles immobilières de plusieurs actifs immobiliers à usage de bureaux, commerces et habitations) et Hailaust & Gutzeit (actionnaire à 30% de la foncière Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche cotée sur Eurolist) (cf Document E enregistré par l'AMF sous le numéro E.08-039), la Société Desquenne et Giral renforce son activité immobilière et restaure ses fonds propres. Consécutivement la dénomination sociale devient Crosswood SA.

2. CHIFFRES CLES

Principales données financières en normes IFRS au 31 décembre 2010 : compte de résultat, bilan

Loyers bruts : 2,7 M€

Les loyers bruts enregistrent une diminution d'environ 4 % liée aux cessions des locaux à usage d'habitation.

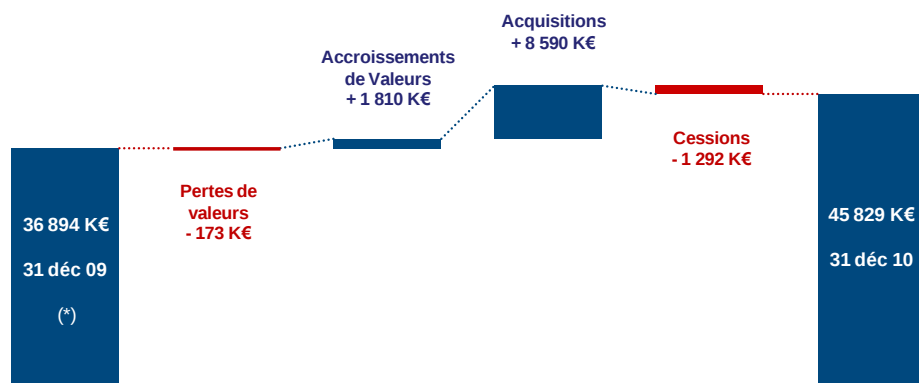


Résultat opérationnel : 2,3 M€

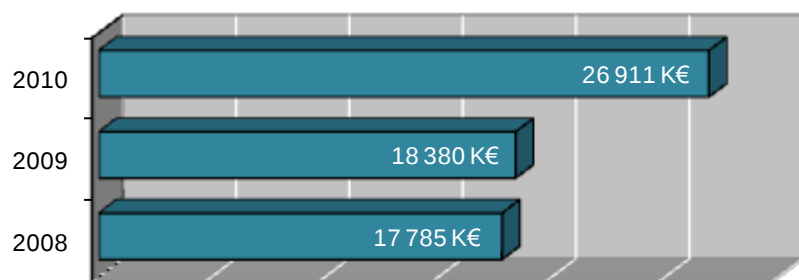
Le résultat opérationnel a augmenté de 5 % par rapport à 2009.

Patrimoine :

Variation des postes immeubles de placement et d'exploitation + 8.9 M€.



(*) Ces données ne comprennent pas les 1 573 K€ d'actifs destinés à la vente inscrits dans les comptes au 31 décembre 2009 et cédés au cours de l'exercice.

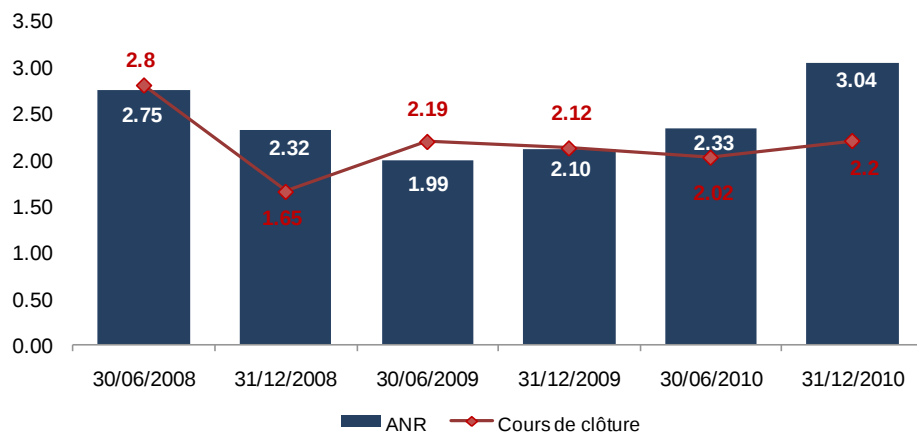
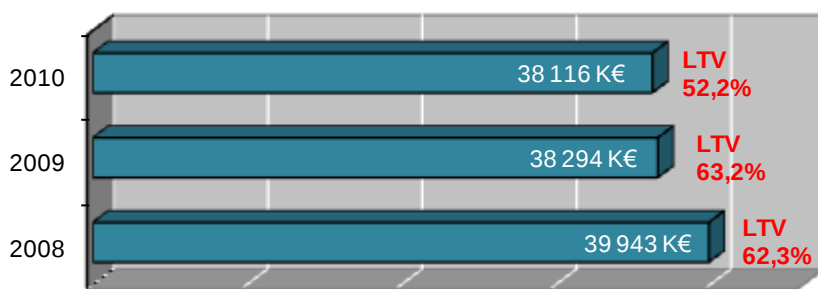


Capitaux propres consolidés: 26,9 M€

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2010 résulte essentiellement du bénéfice de l'exercice pour 8.4 M€.

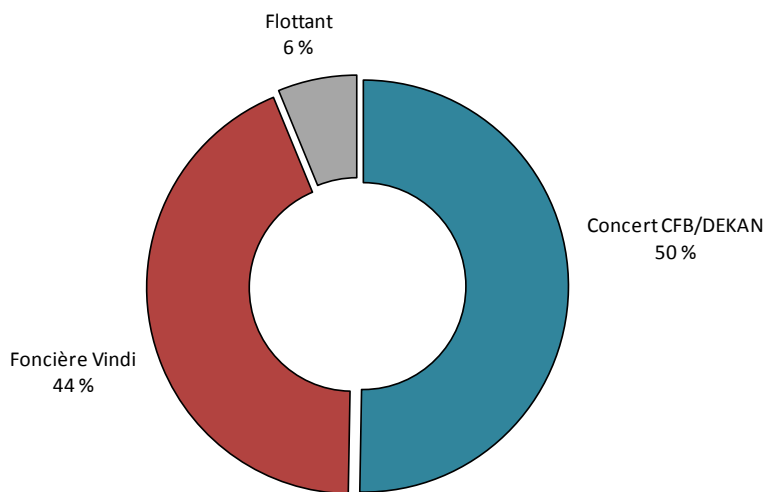
Endettement financier net : 38 M€
Ratio Loan To Value (LTV) : 52, 2 %

- Une légère baisse de l'endettement financier net : -178 K€ / au 31 déc 2009 malgré 8,6 M€ d'acquisition.
- Un ratio LTV en diminution du fait de l'augmentation de valeur du patrimoine.



Actif Net Réévalué (de reconstitution) : 3,04 € / action

En hausse suite à l'augmentation des capitaux propres.



**Répartition de l'actionnariat
au 31 décembre 2010 :**

- CFB et DEKAN détiennent de concert 50,3% du capital représentant 65,9 % des droits de vote.
- SAS Foncière Vindi détient 43,5% du capital représentant 29,8 % des droits de vote.

3. PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2010, le patrimoine du Groupe est évalué par des experts indépendants (DTZ Eurexi, Jones Lang Lasalle et CBRE) à 45 829 K€ pour des revenus locatifs de 2 994 K€ qui compte tenu de la vacance sur certains actifs pourraient être portés à 3 322 K€ (7,25 % de rendement).

Le patrimoine immobilier du Groupe Crosswood c'est :

- **46 M€ d'actifs**, dont 24 M€ de commerces et 22 M€ de bureaux.
- **+ de 27 000 m²**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2010 : 3 M€**
- **Valeur Locative de Marché (VLM) : 3,5 M€** soit un potentiel d'accroissement de 17 %.

Ce patrimoine se compose d'actifs de bureaux et de commerces.

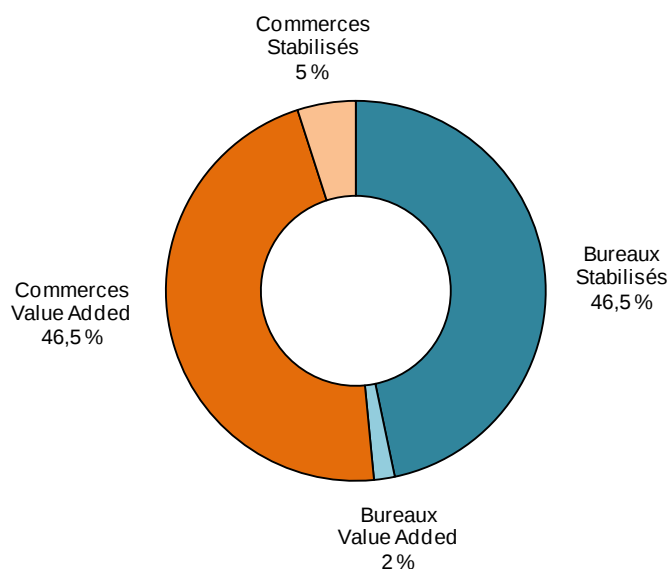
Compte tenu des critères d'investissement retenus par le Groupe et de la stratégie de création de valeur sur ses actifs, les immeubles en portefeuille peuvent être segmentés en deux catégories :

- **actifs dits « stabilisés »**, qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ;
- **actifs dits « value added »**, qui nécessitent la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc. il est à noter que tous ces actifs sont des commerces.

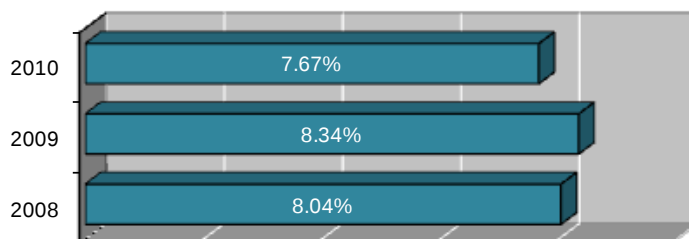
Au cours de l'exercice écoulé, le portefeuille du Groupe Crosswood a constaté une augmentation de valeur de l'ordre de 22 % liée à :

- L'acquisition du Multiplexe à Montivilliers
- L'augmentation de valeur des expertises.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



DES TAUX DE CAPITALISATION QUI S'AMELIORENT:



3.1 Commentaire général sur le marché (source : DTZ)

Contexte économique

L'année 2010 s'achève dans un climat économique instable, où les annonces de plans de sauvetage exceptionnels des économies européennes se succèdent. En décembre, les états membres se sont même accordés sur la mise en place d'un Fonds de sauvetage permanent de la zone euro, fonds qui entrera en vigueur à l'horizon 2013.

Après le plan d'aide de 110 milliards d'euros accordé à la Grèce en mai 2010, les Vingt-Sept ont approuvé, fin novembre, un nouveau plan de secours de 85 milliards d'euros au profit de l'Irlande, et de son système bancaire exsangue. La question se pose aujourd'hui de savoir qui sera le prochain état à bénéficier de ce dispositif. Début 2011, les marchés anticipent déjà la future chute du Portugal, considéré comme le nouveau maillon faible de la zone euro, malgré l'adoption d'un plan de rigueur budgétaire drastique.

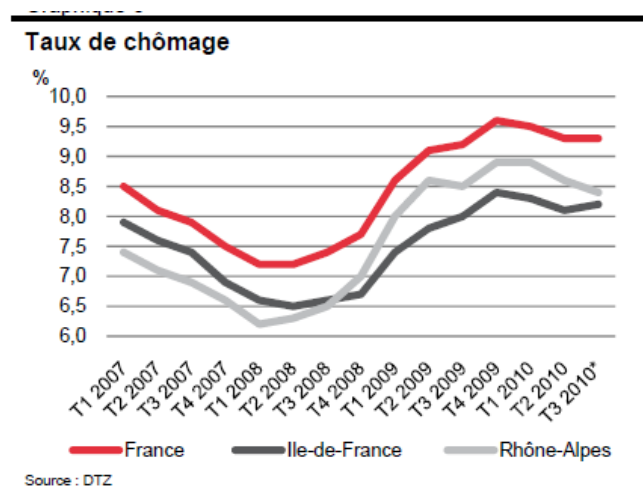
Malgré ces chocs, l'activité résiste et l'Insee a revu à la hausse ses prévisions de croissance de l'économie française pour le 1er trimestre 2011 retenant +0,6% au lieu de +0,3%. Au final, l'INSEE vient conforter la projection de croissance du gouvernement en 2011, soit 2%.

Si le dernier trimestre de l'année 2010 a tiré profit d'une hausse de la consommation des ménages en biens manufacturés – poussée par le rebond des ventes de voiture avant la fin de la prime à la casse au 1er janvier 2011 – il a également souffert des conditions climatiques de décembre. L'investissement et la consommation de services aux particuliers ont été moins dynamiques que prévu à l'automne 2010. L'année 2010 se termine ainsi avec une croissance à +1,5%.

Les enquêtes d'opinion montrent que le climat des affaires ne cesse de s'améliorer en France, depuis janvier 2009, revenant, aujourd'hui, à son niveau de longue période. Les carnets de commande globaux se regarnissent et les perspectives de production sont meilleures.

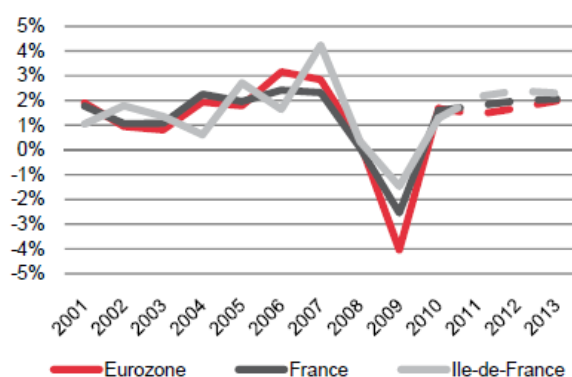
Même s'ils demeurent pessimistes, la consommation des ménages reste le socle le plus sûr de l'économie française. Après avoir résisté à la crise de 2009 (+0,6%), la consommation des ménages devrait progresser de 1,7% en 2010. Toutefois, les mauvais résultats des dernières enquêtes d'opinion, couplés à la hausse anticipée de l'inflation ne permettent pas de parier sur un retour rapide au rythme d'avant crise, entre 2% et 2,5%.

Sur le front de l'emploi, la situation semble se stabiliser avec un taux de chômage qui se fixe à 9,3% au 3ème trimestre 2010, à l'échelle nationale. Le marché de l'emploi est entré dans une phase de convalescence avec des créations nettes d'emplois dans le secteur marchand pour le troisième trimestre consécutif. En Ile-de-France, le taux de chômage semble également se stabiliser autour de 8,2%.



Si l'économie française semble aujourd'hui durablement sortie de la récession, la reprise, déjà fragile, risque de pâtir du plan de rigueur budgétaire annoncé pour 2011 et de l'arrêt, fin 2010, de plusieurs mesures du plan de relance. Ainsi, l'Insee prévoit pour 2011 que « l'économie française devrait se maintenir sur la tendance modérée qu'elle connaît depuis la sortie de récession ».

Croissance : évolution du PIB de l'Ile-de-France



Source : DTZ

Le marché des centres commerciaux et Retail-Park

Centres commerciaux

La poursuite de la baisse de la fréquentation et du chiffre d'affaires des centres commerciaux continue de mettre sous pression les valeurs locatives. Ces valeurs ont accusé une baisse au cours des six derniers mois sur les produits neufs ou d'envergure moyenne. Les valeurs locatives des centres commerciaux super régionaux et régionaux établis sont quant à elles restées stables à respectivement 1 300-1 500 €/m²/an, et 900-1 100 €/m²/an. D'une manière générale, les centres performants, même s'ils ont été impactés par la crise, n'ont pas fait l'objet de vagues de renégociation massives à la baisse des loyers. Les valeurs locatives des nouveaux entrants sont d'ailleurs toujours élevées et seul le pas de porte a été revu à la baisse. Seuls les centres sous-performant avant la crise ont vu leur repricing s'accélérer.

Valeurs locatives prime en centres commerciaux* (€/m²/an)

Type de centre	T3 2010	C.Cial. établi	C.Cial. neuf / projet
Centres commerciaux super régionaux	1 300 - 1 500	↔	▼
Centres commerciaux régionaux	900 - 1 100	↔	▼
Grands centres commerciaux	600 - 800	▼	▼
Petits centres commerciaux	400 - 600	▼	▼

*Sur la base d'une cellule d'une surface comprise entre 150 et 200 m²

Source : DTZ Research

Retail-Park

Les enseignes se sont montrées prudentes en privilégiant les localisations les plus stratégiques, délaissant les emplacements secondaires. Dans ce contexte délicat, les valeurs locatives ont accusé une légère baisse. Nous notons notamment que des programmes présentés au début de leur commercialisation autour de 220 €/m²/an, avant la crise, se sont bien commercialisés grâce à une baisse des valeurs faciales de l'ordre de 15 à 25%.

Valeurs locatives en retail-parks de nouvelle génération (€/m²/an)

Taille de cellule	T3 2010	Tendance
300 – 400 m ²	190 – 210	▼
500 – 750 m ²	170 – 180	▼
800 – 1 500 m ²	140 – 160	▼
Plus de 1 500 m ²	110 – 140	▼

Source : DTZ Research

- Transactions locatives dans les Centres Commerciaux

Nous vous présentons ci-dessous des transactions locatives réalisées en 2010 dans des centres commerciaux d'Ile-de-France et de régions.

Date	Localisation	Centre Commercial	Surface en m ²	Linéaire vitrine	Activité	Droit au bail €	Loyer €/an	Loyer €/m ² /a
oct-10	Paris	Carrousel du Louvre	120		Eqpt/pers.	-	310 000	2583
févr-10	Metz	Saint-Jacques	30	8	Ali/Rest	240 000	36 000	1 200
févr-10	Nantes	Beaulieu	188		Eqpt/pers.	80 000	142 067	756
juil-10	Bordeaux	Les Grands Hommes	37		Ali/Rest	-	25 000	676
mars-10	Bouliac	Centre Auchan	89	7	Eqpt/pers.	160 000	57 000	640
juin-10	Lille	Euralille	850		Eqpt/pers.	-	377 480	444
juin-10	Grenoble	Caserne de Bonne	120	8	Eqpt/pers.	-	53 000	442
mai-10	Evry	Evry2	193	13	Ali/Rest	200 000	80 000	415
févr-10	Chenove	Centre Géant	170	5	Services	28 442	58 884	346
juin-10	Saint-Denis	Marques Avenue	62		Eqpt/pers.	90 000	21 060	340
oct-10	Calais	Les 4 B	250		Ali/Rest	-	46 250	185
févr-10	Aix-en-Provence	La Pioline (Les Milles)	575	30	Eqpt/pers.	-	87 875	153
avr-10	Avignon	Mistral 7	460	20	Eqpt/pers.	60 000	69 000	150
juil-10	Taverny	Guynemer	692	20	Ali/Rest	-	72 000	104

- Transactions locatives dans les Parcs d'Activités Commerciales

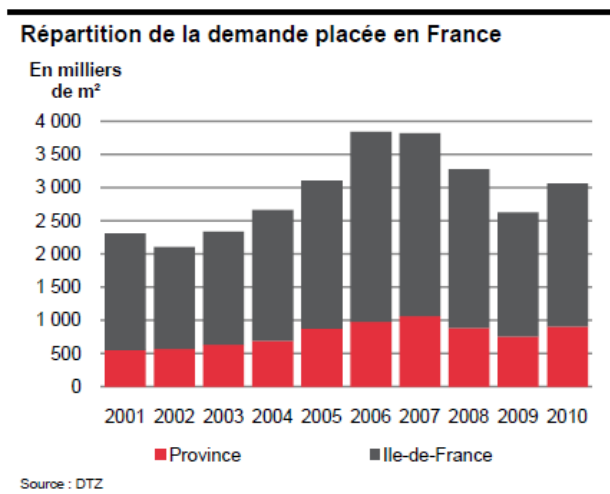
Nous vous présentons ci-dessous des transactions locatives réalisées en 2010 dans des Parcs d'Activités Commerciales d'Ile-de-France et de régions.

Date	Localisation	Zone Commerciale	Activité	Surface en m ²	Droit au bail	Loyer €/an	Loyer €/m ² /an
oct-10	Troyes	McArthur Glen	Eqpt/pers.	120	80 000	33 396	278
mars-10	Saint-Priest	Zac Route de Grenoble	Eqpt/maison	339	300 000	85 000	251
sept-10	L'Isle d'Abeau	Zac Carrefour	Eqpt/pers.	229	100 000	50 000	218
mars-10	Plaisir	Zac	Ali/Rest	289	130 000	57 800	200
sept-10	Mandelieu	Zone les Toumades	Eqpt/pers.	695	80 000	125 000	180
sept-10	Villeneuve-Loubet	Zac	Eqpt/pers.	672	200 000	120 000	179
mai-10	Pérols	Zac de Fenouillet	Eqpt/maison	200	120 000	35 000	175
oct-10	Nîmes	Zone Carré Sud	Services	363	205 000	59 757	165
sept-10	Chambray-les-Tours	Zac Cap Sud	Services	700	-	105 000	150
juil-10	La Valette du Var	Retail park	Ali/Rest	1 022	1 550 000	153 000	150
sept-10	Saint-Priest	Zac Route de Grenoble	Eqpt/maison	340	420 000	50 000	147
juin-10	Villebon-sur-Yvette	Zac Villebon 2	Ali/Rest	902	-	126 500	140
mai-10	Lattes	Zac du Sorled	Eqpt/maison	1 200	200 000	168 000	140
mai-10	Plaisance-du-Touch	Za de Bernardet	Services	65	-	9 100	140
mars-10	Tignieu	Place du Dauphiné	Services	420	-	54 600	130
avr-10	La Seyne-sur-Mer	Zac	Ali/Rest	180	-	22 800	127
juil-10	Tignieu	Place du Dauphiné	Services	377	-	45 240	120
mai-10	Plaisance-du-Touch	Za de Bernardet	Ali/Rest	450	-	54 000	120
juil-10	St-Thibault-des-Vignes	Zac de la Courtilière	Ali/Rest	420	-	50 000	119
févr-10	Perpignan	Zac du Polygone	Services	464	-	55 000	119
mars-10	Englos	Zac Auchan	Services	300	-	35 000	117
sept-10	Sedan	Zac	Eqpt/pers.	400	-	44 000	110
juin-10	Beaucaire	Zone du Genestet	Ali/Rest	977	-	105 500	108
août-10	Tignieu	Place du Dauphiné	Eqpt/pers.	520	-	52 000	100
mai-10	Nîmes	Zac Av du M Juin	Eqpt/pers.	400	-	36 000	90
mars-10	Le Havre	Zac de L'estuaire	Eqpt/maison	390	125 000	25 650	66
mars-10	Pont-du-Château	Zac	Eqpt/pers.	2 800	-	150 000	54

Le marché de bureaux en région

- Le marché Français

L'année 2010 a marqué le retour de la croissance sur les principaux marchés tertiaires français. Ainsi, la demande placée sur les 16 marchés analysés a progressé de 20% en un an pour dépasser 3 millions de m² en 2010. Le pire de la crise économique semble être derrière nous et les projets de transferts et de regroupements, un temps mis en stand-by, sont de nouveau à l'ordre du jour de nombreuses entreprises.



Le palmarès des agglomérations régionales reste inchangé et le marché lyonnais affirme sa position de leader – marché francilien exclu – avec une demande placée en 2010 de l'ordre de 220 000 m².

Marchés	2009	2010	Evol.
Besançon	16 000 m ²	13 000 m ²	↓
Bordeaux	70 000 m ²	100 000 m ²	↑
Dijon	18 000 m ²	20 000 m ²	↑
Ile-de-France	1 870 900 m ²	2 160 500 m ²	↑
Lyon	160 000 m ²	220 000 m ²	↑
Marseille	76 400 m ²	83 000 m ²	↑
Montpellier	62 400 m ²	69 000 m ²	↑
Nancy	38 100 m ²	32 000 m ²	↓
Nice	17 500 m ²	18 500 m ²	↑
Nîmes	14 100 m ²	15 000 m ²	↑
Reims	12 000 m ²	18 000 m ²	↑
Rennes	58 000 m ²	85 500 m ²	↑
Sophia	11 500 m ²	20 000 m ²	↑
Strasbourg	53 300 m ²	59 800 m ²	↑
Toulon	8 900 m ²	9 200 m ²	↑
Toulouse	135 000 m ²	141 000 m ²	↑

Source : DTZ

Cette performance s'explique par un nombre élevé de transactions supérieures à 1 000 m². Viennent ensuite les agglomérations de Toulouse et Bordeaux, où l'écoulement dynamique de l'offre neuve a permis d'atteindre respectivement 141 000 et 100 000 m² placés. Ces marchés sont désormais amplement engagés dans la constitution d'un parc tertiaire « haut de gamme » dans le but d'attirer des utilisateurs et investisseurs internationaux.

Le marché rennais tire cette année son épingle du jeu et se hisse à la 4ème place du classement des marchés français avec plus de 85 000 m² de bureaux commercialisés, supplantant le marché phocéén, engagé lui aussi dans un redressement.

Sur plusieurs marchés, comme à Marseille, Strasbourg, Reims, ou Montpellier, les mouvements des administrations publiques ont joué un rôle significatif dans le volume de transactions. Citons, entre autres, le POLE EMPLOI, qui s'est positionné sur 11 900 m² (cinq transactions) sur le marché marseillais, sur 4 800 m² dans « Le Lawn » à Strasbourg, mais aussi sur 3 000 m² de surfaces neuves dans « Temis », un immeuble bisontin livré en 2010.

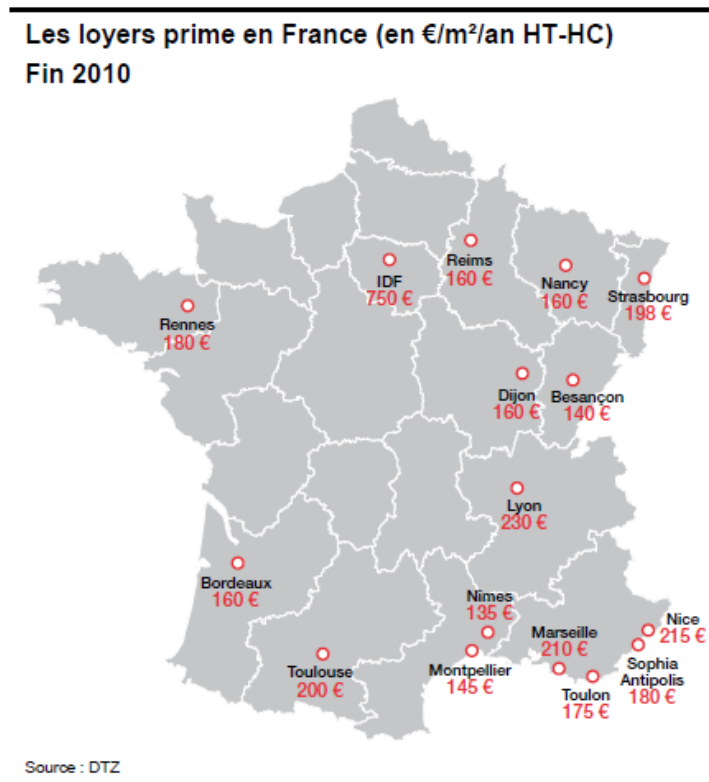
Le bon niveau de commercialisation de 2010 n'a pour l'instant pas eu d'impact sur le stock vacant et les disponibilités demeurent élevées, représentant toujours 5 millions de m² à l'échelle nationale. Cette offre conséquente est d'autant plus préoccupante qu'une part des locaux proposés est aujourd'hui impropre à la consommation.

En effet, à l'heure où les lois du Grenelle 2 imposent de nouvelles contraintes aux propriétaires, et où les utilisateurs apparaissent de plus en plus exigeants quant aux caractéristiques techniques et aux performances énergétiques de leurs immeubles, la question de la requalification de l'offre apparaît comme un enjeu crucial sur certains marchés.

Dès lors, une dichotomie se crée sur certains marchés, avec d'un côté une offre neuve de qualité, présentée à des prix compétitifs et assez aisément commercialisable, et de l'autre, des surfaces de seconde main dans des immeubles anciens, non adaptés aux nouvelles préférences des utilisateurs. A défaut d'être restructurée, cette dernière classe d'actifs viendra alourdir le stock de manière structurelle.

Ainsi, la vitalité du marché des bureaux en régions est fortement conditionnée par la qualité de l'offre disponible. Certains marchés, comme celui de Strasbourg, sont pénalisés par un parc vieillissant et une production neuve limitée.

Les valeurs locatives moyennes se sont globalement maintenues sur la plupart des marchés. Si le loyer prime en Ile-de-France a retrouvé une orientation positive en 2010 pour atteindre 750 €/m²/an, le constat est différent sur la plupart des marchés régionaux. Ainsi, seuls les marchés de Rennes, Besançon, Montpellier, Nîmes et Marseille ont vu leur valeur prime progresser, tandis que Dijon, Toulouse et Lyon ont vu leur loyer prime baisser légèrement. Ailleurs, les valeurs se sont maintenues (Carte 1).



Par ailleurs, au regard du niveau d'offre élevé, les propriétaires cherchent plus que jamais à sécuriser l'occupation de leurs immeubles, et consentent des aménagements en échange de périodes d'engagement fermes plus longues.

Promoteurs et investisseurs font toujours preuve de prudence dans le lancement d'opérations nouvelles, reportant leur mise en chantier. Peu d'immeubles de bureaux sont aujourd'hui lancés en blanc et les premiers signes d'assèchement de l'offre apparaissent sur certains marchés, limitant les opportunités offertes aux entreprises.

Le marché des locaux d'activités

- La demande placée

Dans un contexte économique plus favorable, le marché des locaux d'activité a plutôt bien résisté, après une année 2009 difficile au point de vue de la conjoncture pour les PME/PMI. Cette année 2010 est marquée par des demandes orientées vers l'acquisition et une demande placée répartie sur un segment de surfaces supérieur à 2009 entre 1 000 et 4 000 m².

En Ile-de-France, la demande placée en locaux d'activités et petits entrepôts se maintient à un niveau proche de celui de 2009 et atteint 631 000 m² au cours des 3 premiers trimestres 2010 (+ 5% en un an).

La demande exprimée porte essentiellement sur des petites et moyennes surfaces, notamment en 1^{ère} couronne. La vente à utilisateurs représente près de la moitié de la demande placée au cours des 3 premiers trimestres 2010.

- L'offre disponible

L'offre immédiate a régulièrement progressé depuis 2003 jusqu'en 2009 de 8%. Depuis le 1^{er} janvier 2010, elle entame une légère contraction compte tenu du gel des mises en chantier et de la stabilité de la demande placée.

Au 1^{er} octobre 2010, l'offre immédiatement disponible demeure importante avec 2,5 millions de m² disponibles. Globalement, cette offre demeure de mauvaise qualité et n'est pas bien localisée.

Sur Paris intramuros, le marché des locaux d'activités demeure diffus et concerne des biens pour la plupart anciens. On trouve quelques hôtels d'activités, notamment « Le Dorian » (11^{ème}), « Cap 18 » (18^{ème}) et « Cap 19 » (19^{ème}) qui représentent un total d'environ 85 000 m² loués à des PME-PMI. Pour des locaux d'activités, les loyers y sont actuellement proposés entre € 100 et € 135/m²/an HT HC en fonction de la surface de bureaux d'accompagnement.

Le reste de l'offre concurrente se trouve en banlieue, notamment à Aubervilliers et Saint-Ouen, mais cette offre tend à disparaître au fur et à mesure de l'avancée de projets de redéveloppement urbain.

- Les valeurs locatives

Les valeurs locatives sont restées stables en 2010 après la légère correction de 2009.

Sur l'Ile-de-France, les loyers des locaux d'activités sont très hétérogènes selon les caractéristiques, les localisations et la proportion activités/bureaux. Elles s'établissent dans de très larges fourchettes :

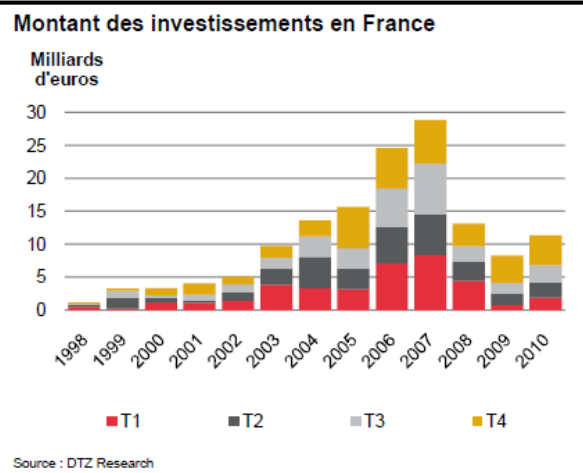
- Locaux d'activités (bureaux < 30% de la surface) :
 - De € 60 à € 125/m²/an HT HC pour des actifs neufs,
 - De € 40 à € 100/m²/an HT HC pour des actifs de seconde main.
- Locaux d'activités (bureaux > 30% de la surface) :
 - De € 75 à € 180/m²/an HT HC pour des actifs neufs,
 - De € 50 à € 150/m²/an HT HC pour des actifs de seconde main.

A noter que ces loyers correspondent davantage à des loyers de locaux hors Paris, les locaux d'activités à Paris intramuros demeurant des produits relativement rares.

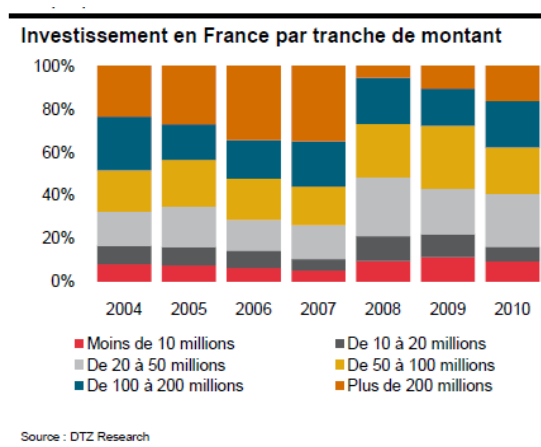
Le marché de l'investissement

- Regard général

Avec près de 4,6 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise banalisé (bureaux, entrepôts, locaux d'activité et commerces) au 4^{ème} trimestre, le marché de l'investissement français, qui a progressé de trimestre en trimestre en 2010, a connu une fin d'année particulièrement dynamique. Ces bons résultats portent le total des engagements en immobilier d'entreprise pour 2010 à 11,4 milliards d'euros, soit 38% de plus qu'en 2009.



Cette embellie du marché est avant tout liée à un nombre important de transactions d'envergure. 15 transactions supérieures à 100 millions ont en effet été enregistrées au 4ème trimestre 2010 - principalement sur des actifs bureaux. Cette quinzaine de transactions vient achever une année 2010 où, de trimestre en trimestre, leur nombre n'a cessé de progresser : 1 transaction au 1er trimestre, 3 au 2ème trimestre, et 6 au 3ème trimestre. Au total, les transactions d'un montant supérieur à 100 millions d'euros auront représenté, en 2010, plus de 4,3 milliards d'euros, soit 38% des montants investis, à comparer à moins de 30% en 2008 et 2009.



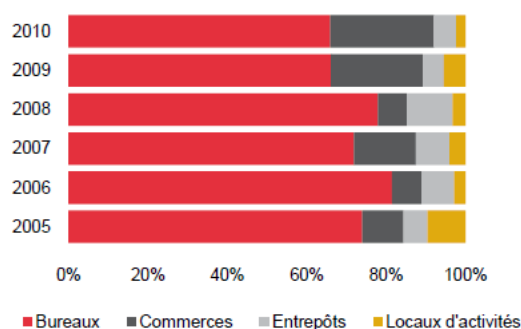
L'activité du marché se recompose donc progressivement : les acquisitions d'un montant compris entre 50 et 100 millions d'euros, majoritaires en 2009, ont laissé la place à des transactions plus conséquentes.

L'optimisme des acteurs de l'investissement immobilier semble être de retour, appuyé par des conditions de financement toujours favorables. Les liquidités sont bel et bien présentes mais elles se heurtent souvent à une rareté des opportunités d'investissement ...

- **Le commerce confirme son attrait**

La préférence des investisseurs reste centrée sur les actifs tertiaires avec 7,5 milliards d'euros d'acquisitions recensées en 2010, soit 66% du volume total. Cette part est stable d'une année sur l'autre mais les volumes investis sont quant à eux en nette progression (+ 36% en un an).

Investissement en France par produit



Source : DTZ Research

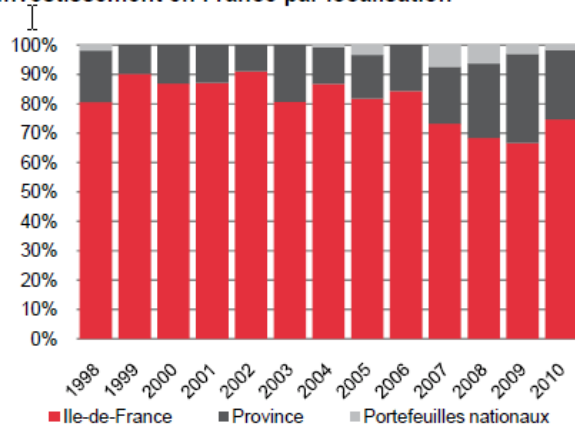
L'attrait du commerce pour les investisseurs est, quant à lui, grandissant et ce produit a recueilli près de 3 milliards d'euros d'investissements en 2010, soit 26% des engagements. Pour la deuxième année consécutive, le commerce dépasse donc la barre de 25% d'investissements. Cette performance est en majeure partie liée à l'acquisition, par ALTAREA, ABP et PREDICA, de l'ensemble « Cap 3000 », un centre commercial de plus de 43 000 m² situé à Saint-Laurent-du-Var, pour un montant de 450 millions d'euros, mais également à d'autres transactions d'envergure. Une transaction sur deux sur le segment des investissements supérieurs à 100 millions d'euros aura finalement concerné des actifs de commerces en 2010.

A l'inverse, après une année 2009 atone avec 400 millions d'euros engagés, le marché de la logistique est toujours à la peine avec seulement 585 millions d'euros investis en 2010, soit 6% des engagements à l'échelle française.

Alors que le poids des régions ne cessait d'augmenter ces dernières années, 2010 marque le retour de la prédominance du marché francilien, qui aura capté les ¾ de l'activité du marché avec 8,5 milliards d'euros investis. La prudence des investisseurs vis-à-vis des marchés régionaux est encore forte ; on se souvient que l'essor de ces marchés en 2007 et 2008 était essentiellement lié à l'acquisition d'opérations spéculatives de bureaux qui ont aujourd'hui quasi complètement disparu.

En 2010, les acquisitions de portefeuilles ont représenté une part mineure des investissements, de l'ordre de 7%. Elles ont concerné à 50% des actifs tertiaires. La plus importante aura été l'acquisition par PEGASE PARTNERS du portefeuille «Pixis», dont les 60 000 m² de bureaux ont été valorisés pour un montant de 160 millions d'euros (128 000 m² au total pour 205 millions d'euros).

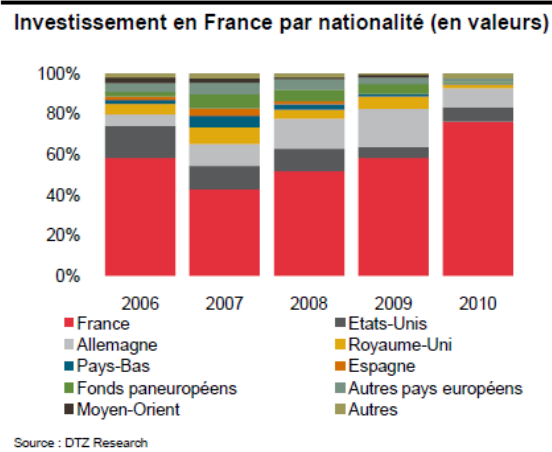
Investissement en France par localisation



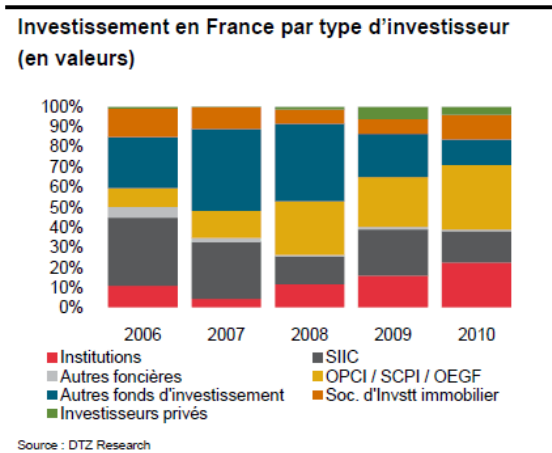
Source : DTZ Research

- Compagnies d'assurance à l'honneur

Le marché de l'investissement français reste dominé par les investisseurs français, avec près de 7,7 milliards d'euros engagés en 2010, soit 76% des investissements.



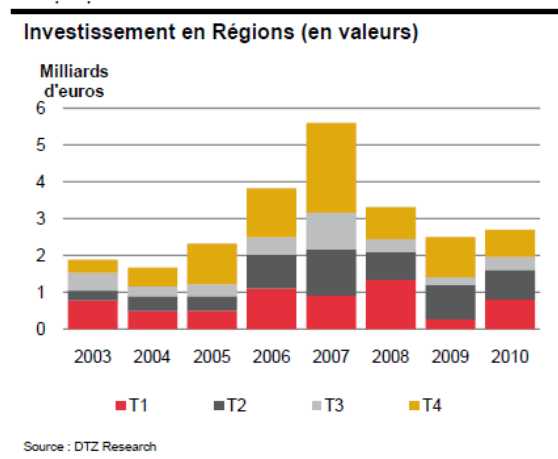
Côté investisseurs étrangers, les investisseurs allemands auront été les plus présents, avec près d'1 milliard d'euros d'engagements. Toutefois, leurs acquisitions, en repli régulier depuis 2007, ont reculé d'un tiers entre 2009 (1,3 milliard d'engagements) et 2010. Les investisseurs d'origine américaine réapparaissent peu à peu sur le marché français ; leurs engagements ont progressé de façon régulière depuis le début de l'année, passant de 37 millions d'euros au 1er trimestre à près de 325 millions au cours des trois derniers mois, notamment grâce à deux transactions supérieures à 100 millions d'euros : STANDARD LIFE sur l'immeuble « Cap de Seine » (32 000 m² de bureaux) à Ivry-sur-Seine pour 107 millions d'euros et INVESCO sur le « 23-25, rue de Marignan », un immeuble de 12 000 m² à Paris 8^{ème}, pour un montant supérieur à 140 millions d'euros.



Les compagnies d'assurance ont été les plus actives (1,8 milliard d'euros), quasi exclusivement en Ile-de-France, suivies des SCPI (1,6 milliard), qui ont investi sur l'ensemble du territoire français.

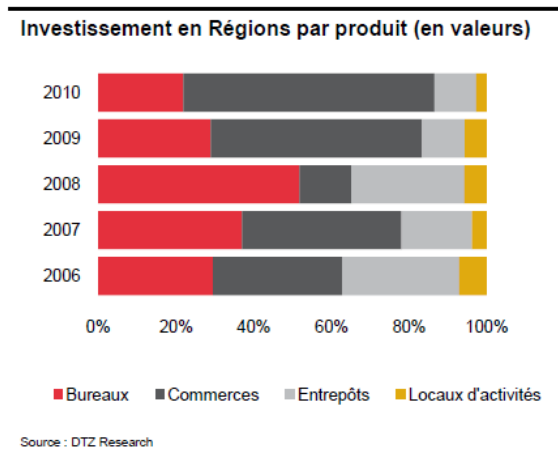
- Régions

Après un net recul au 3ème trimestre (seulement 353 millions d'euros investis), le marché de l'investissement en régions s'est redressé en fin d'année. Avec 734 millions d'euros investis au 4ème trimestre, les engagements pour l'ensemble de l'année 2010 atteignent 2,7 milliards d'euros.

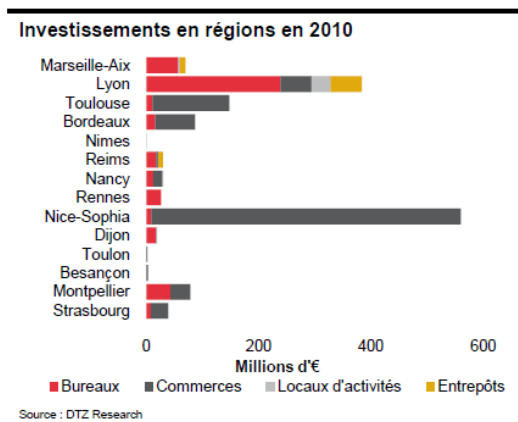


Le commerce a participé à hauteur de 65% à cette performance grâce, notamment à l'acquisition, par ALTAREA, ABP et PREDICA du centre commercial « Cap 3000 » (43 500 m²) à Saint-Laurent-du-Var pour 450 millions d'euros auprès des GALERIES LAFAYETTE. Mais 9 autres transactions d'un montant supérieur à 50 millions d'euros ont également été enregistrées sur des actifs commerciaux pour un montant total de plus de 760 millions d'euros.

A l'inverse, les bureaux n'ont enregistré que 589 millions d'euros d'investissement, représentant à peine 22% des investissements régionaux. Les investisseurs continuent en effet de privilégier les acquisitions en Ile-de-France au détriment des bureaux en régions.



Ce trimestre, quelques acquisitions ont toutefois été enregistrées sur des actifs tertiaires de première main, laissant augurer une reprise de ce type d'investissements en 2011 : « Perspective » à Lille pour environ 45 millions d'euros, « Atrium Gerland » à Lyon pour 27 millions d'euros, ou encore 11 700 m² à Loos par deux SCPI d'ALLIANZ pour près de 28 millions d'euros.



Bien qu'en légère progression par rapport à l'an dernier (+ 5%), la logistique est encore à la peine, avec seulement 275 millions d'euros investis en régions. Ce trimestre, l'opération la plus importante aura été l'acquisition par COMMERZ REAL d'un entrepôt de première main de plus de 60 000 m² situé à Mer (41) pour un montant de 32,8 millions d'euros.

3.2 Portefeuille de Bureaux

49 % du portefeuille détenu par Crosswood est constitué de bureaux situés pour l'essentiel en centre de Paris et de Lyon.

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
Rue Lesueur	13 rue Lesueur, 75016 Paris	346
Le Vendôme	139 rue Vendôme 69006 Lyon	1 202
"6 Part Dieu"	23 bd Jules Fabre 69006 Lyon	4 446
Divers lots de bureaux	Metz (57), Strasbourg (67), Ecole Valentin	3 564
Portefeuille Est	(25), Besançon (25), Vienne (38)	
Les Luats	Villiers sur Marne (94)	1 619

Rue Lesueur, Paris 16e



Petit hôtel particulier Rue Lesueur, proche de l'avenue de La Grande Armée, le bâtiment a été rénové en 2009 avant d'être commercialisé.



Lyon Vendôme (69006)



Cet immeuble se situe au cœur du 6^e arrondissement de Lyon, à mi-chemin entre le quartier des affaires de la Part Dieu et le centre historique de la presqu'île. Crosswood possède 1 202 m² de bureaux en copropriété dans ce bâtiment.

« 6 Part Dieu » (69006)

A proximité directe la Part Dieu, 1^{er} quartier d'affaire de l'agglomération lyonnaise, cet immeuble de type R+6 entièrement restructuré en 2001 offre une surface utile de près de 4 500m² divisée en une dizaine de lots.



Les Luats, Villiers sur Marne (94)

L'immeuble détenu par Crosswood est situé dans la Zac des Luats, pôle économique attractif de Villiers sur Marne. Construit en 2002, il offre une surface utile de 1600 m² environ et est intégralement loué à une dizaine de locataires.

Portefeuille Est

Le Groupe est bénéficiaire d'un contrat de location financement portant sur un portefeuille de bureaux répartis dans plusieurs villes de l'est de la France : Metz (57), Strasbourg (67), Ecole Valentin (25), Besançon (25), Vienne (38).

3.3 COMMERCES

Le portefeuille immobilier du Groupe Crosswood est composé pour 51 % de sa valeur d'actifs à usage de commerces essentiellement Retail Park, « boîtes commerciales » ou commerce de pied d'immeubles situés en première couronne de banlieue parisienne et en province.

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
Centre Commercial Republic 2000	Champigny sur Marne (94)	4 770
Centre Commercial Les Franciades	Massy (91)	4 751
Gemo	Bourg en Bresse (01)	900
Ecomarché	Richardmenil (54)	650
Local commercial	Epernay (51)	696
Montivilliers	Centre Commercial Grand Havre	4 529



Centre Commercial Republic 2000 Champigny

A 10 km environ au Sud Est de Paris, le centre commercial se situe le long d'une des artères principales de la commune de Champigny sur Marne.

L'immeuble, intégralement loué, a fait l'objet des travaux de rénovation pour 2,5 M€ environ en 2006.

Le site dispose par ailleurs d'un potentiel de valorisation important du fait d'une réserve foncière de l'ordre de 10.000 m² SHON.

Centre Commercial Les Franciades, Massy

Au pied d'immeubles d'habitation, Crosswood possède un local commercial de près de 5000 m² au sein du Centre Commercial Les Franciades.



Divers lots de commerces (Ile de France et Est)

Le Groupe Crosswood possède plusieurs lots de commerces au sein de zones commerciales ou en centre-ville dans l'Est de la France.





**Bourg en
Bresse (01)**



**Champigny
sur Marne (94)**



Montivilliers

Ancien Multiplexe Gaumont situé sur le Parking du Centre Commercial Auchan Grand Havre.

En cours de restructuration pour être transformé en commerces, livraison prévue en Automne 2011.

3.4 Investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

Opérations d'apports

Le 16 mai 2008, Crosswood a bénéficié de l'apport des titres des sociétés Hilaust & Gutzeit et Foncière Narvik, maison mère à 100% de plusieurs sociétés civiles immobilières.

- **Foncière Narvik** – Centre Commercial Champigny sur Marne (94), Portefeuille de bureaux et commerce dans l'Est de la France

La société Foncière Narvik a été apportée le 16 mai 2008 puis fusionnée par Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) dans Crosswood au 31 décembre 2008.

Crosswood a ainsi acquis par apport un centre commercial de 5.000 m² environ entièrement rénové en 2006 situé en centre-ville de Champigny Sur Marne, dans le Val de Marne (94).

Crosswood est également crédit preneuse d'un portefeuille de bureaux et commerces situés dans l'Est de la France : Strasbourg, Eprenay, Bourg en Bresse, Metz, Richardmenil.

Filiales de la Foncière Narvik :

SCI Villiers Luats

Filiale à 100% de Crosswood, cette société est propriétaire d'un immeuble de bureaux d'une surface de 1 600 m² environ, dans la ZAC des Luats à Villiers sur Marne.

SCI Val sans retour

Filiale à 100% de Crosswood, cette société est propriétaire d'un local commercial de 4 500 m² environ en centre ville de Massy, dans l'Essonne (91).

- **Hilaust et Gutzeit**

Cette société a été apportée à Crosswood le 16 mai 2008. Son actif est constitué d'une participation de 27% au capital de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche, foncière cotée sur Eurolist Paris.

Acquisitions d'actifs

- **SCI Dieu Vendôme**

Cette société créée fin 2008, filiale à 87% de Crosswood, est crédit-preneuse de deux immeubles de bureaux situés en centre ville de Lyon notamment dans le quartier de la gare Part Dieu.

Acquisitions d'actifs immobilier

- **Multiplexe Gaumont (76)** – Parking du Centre Commercial Auchan Grand Havre. En cours de restructuration pour être transformé en commerces.

3.5 Investissements potentiels à court et moyen terme

Réalisation des travaux de restructuration à Montivilliers.

3.6 Principales cessions réalisées sur les trois derniers exercices

Cessions de sociétés

- Editions France Empire

Cette filiale dédiée à l'édition devenue non stratégique a été cédée pour sa valeur nette comptable en février 2008.

Cessions d'actifs immobilier

- Ivry sur Seine (94)

Cession de deux Immeubles à usage d'habitation pour une surface totale de 1 200m2 environ.

- Villiers sur Marne (94)

Cession d'un immeuble mixte à usage d'habitations et de commerces.

- Corse

Cession d'un terrain situé à Calcatagio appartenant à la SCI MP Maeva.

4. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES

L'objectif du Groupe Crosswood est :

- d'une part de poursuivre le développement de son activité immobilière propre en restant à l'affût des opportunités d'investissement et en continuant d'accroître la valeur du patrimoine existant via un travail rigoureux d'asset management.

- d'autre part d'accompagner et valoriser sa participation dans SCBSM, société d'investissement immobilier cotée détenue à près de 31%.

Compte tenu de la tendance du marché immobilier, et du niveau de ses reports fiscaux déficitaires, le Groupe a jugé préférable au plan fiscal de différer sa stratégie d'option au régime des SIIC. Cette option pourra être reconsidérée au cours des exercices ultérieurs.

- **SCI Val Sans retour**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 480 703 651 RCS Paris.

Cette SCI est propriétaire d'un local commercial sis à Massy (91).

- **SCI Villiers de Gaulle**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 489 406 223 RCS Paris.

La société a procédé à la vente son patrimoine immobilier et n'a donc à ce jour plus d'activité.

- **SCI Villiers Luats**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 489 377 390 RCS Paris.

La SCI Villiers Luats est propriétaire d'un immeuble à usage de bureaux situé à Villiers sur Marne (94).

- **SCI MP Maeva**

Société civile immobilière de droit français au capital de 45 734 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 429 334 964 RCS Paris.

La société a procédé à la vente son patrimoine immobilier et n'a donc à ce jour plus d'activité.

- **SCI Dieu Vendôme**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 87% par son associé gérant Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 509 538 302 RCS Paris.

La société est crédit preneuse de deux immeubles à usage de bureaux à Lyon.

- **SAS Hailaust et Gutzeit**

Société par Actions simplifiée de droit français au capital de 78 430 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 739 468 RCS Paris.

La SAS Hailaust et Gutzeit est un des principaux actionnaires de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist.

- **SNC Foch le Sueur**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 500 euros. Son siège social est situé 2 square de l'avenue du bois 75016 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 391 456 035 RCS Paris.

La SNC Foch Le Sueur est propriétaire d'un immeuble de bureaux rue Le Sueur à Paris 16e.

- **SNC DG Immo**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1000 euros. Son siège social est situé 13 rue Lesueur 75016 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 501 611 172 RCS Paris.

La SNC possède une carte de transaction immobilière. Elle n'a pas eu d'activité sur l'exercice 2010.

5.2 Prises de participations

Aucune prise de participation n'est survenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

5.3 Cessions de participations

Néant

5.4 Franchissements de seuils

Néant

6. FACTEURS DE RISQUES

La société a procédé à la revue de l'ensemble des risques et l'intégralité des risques identifiés comme susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sont détaillés ci-après. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, pourraient exister.

6.1 Risques liés au marché de l'immobilier

Risques liés à la conjoncture économique

Le Groupe Crosswood possède notamment des actifs de bureaux et de commerces (cf Chapitre 3.2 et 3.3) qui peuvent être sensibles à la conjoncture économique. En effet, cette dernière a une influence sur la demande des actifs (et donc leur prix) mais aussi sur la capacité des locataires à assumer leurs loyers ainsi que les charges locatives.

La quasi intégralité des revenus du Groupe provient des loyers. Ces derniers sont indexés sur l'ICC (Indice du Coût de Construction) ou l'ILCL (Indice des Loyers Commerciaux); une évaluation défavorable des indices entraînerait ainsi une baisse des revenus de Crosswood.

Ainsi il est à noter que la valeur du patrimoine du groupe Crosswood, le montant de ses revenus et de ses résultats ainsi que sa situation financière seront sensibles à moyen et long terme à l'évolution du contexte macro économique français.

Risques liés au niveau des taux d'intérêt

(Voir 4. Risques financiers)

La valeur des actifs est naturellement impactée par le niveau des taux d'intérêt. En effet, les valeurs d'expertise de ces actifs dépendent notamment du niveau des taux d'intérêts.

Ainsi une hausse significative des ces taux est susceptible d'entraîner une baisse de la valeur des actifs détenus par le Groupe Crosswood ainsi qu'une augmentation du coût de financement des investissements futurs.

Le niveau des taux d'intérêt influence également le coût de la dette et donc la stratégie d'acquisition du Groupe telle que détaillée ci-après dans les risques liés à la stratégie de développement.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Le marché de l'investissement immobilier est un marché concurrentiel où interviennent de nombreux acteurs : investisseurs privés, foncières tant françaises qu'européennes à la surface financière et au patrimoine plus ou moins importants, investisseurs institutionnels (banques, assurances), fonds d'investissement français et étrangers et organismes de placement collectif immobilier. Le marché immobilier et ses acteurs fait l'objet d'une présentation détaillée au paragraphe 3.1.

La croissance envisagée du Groupe peut être freinée par la présence sur le marché de ces acteurs concurrents aux exigences de rentabilité moindre que celles de Crosswood (acteurs internationaux, Organisme de Placement Collectif dans l'Immobilier par exemple).

Ce risque peut également survenir lors du renouvellement de baux où des concurrents moins exigeants en termes de rentabilité peuvent offrir des loyers plus faibles à un niveau de prestations équivalent.

Risques liés à l'évolution réglementaire

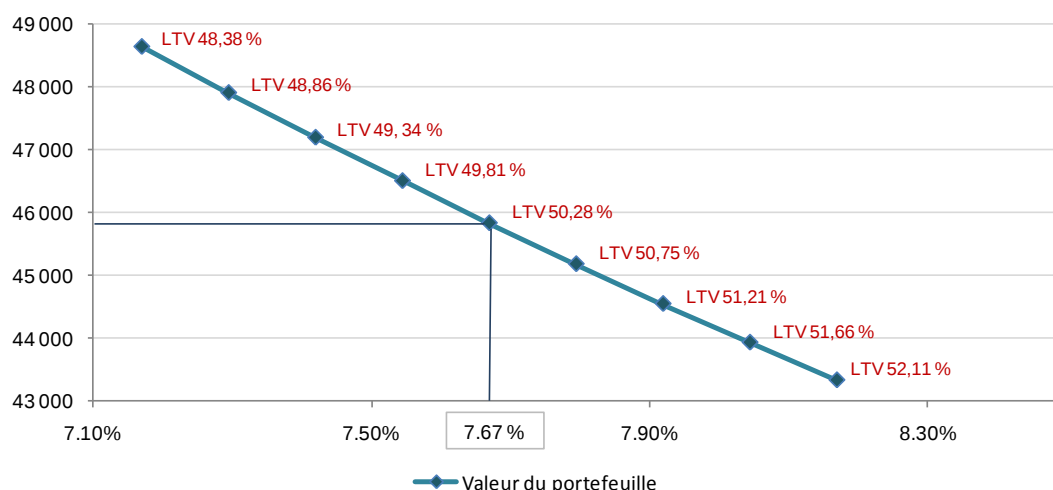
De part de nombreux aspects de son activité, le Groupe Crosswood est confronté à de nombreuses réglementations susceptibles d'évoluer : baux d'habitation, baux commerciaux, copropriété, protection des personnes et de l'environnement... L'évolution de ces diverses réglementations pourrait avoir un impact sur l'activité et la rentabilité du Groupe Crosswood. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe.

6.2 Risques liés à l'exploitation de la société

Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 31 décembre 2010, ont été réalisées par les experts indépendants suivants : DTZ Eurexi, Jones Lang Lasalle et CBRE.

Le tableau ci-dessous montre, à titre d'exemple, la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation :



Le taux de capitalisation est défini comme le taux faisant référence à un rapport direct entre la valeur vénale hors droit et le revenu. Le ratio LTV est défini comme le rapport entre la valeur du portefeuille et des autres actifs immobiliers et l'endettement net.

Ainsi la juste valeur des actifs prise en compte dans l'élaboration des comptes consolidés en normes IFRS est susceptible de varier significativement en cas de variation des taux de capitalisation dans le secteur immobilier. Ces variations pourraient entraîner également une dégradation des ratios financiers et potentiellement un remboursement anticipé de la dette jusqu'à atteinte des niveaux autorisés par les contrats d'emprunt.

Risques d'acquisition

Dans un contexte économique difficile et face à un marché de l'investissement ralenti, la stratégie de croissance menée par le Groupe Crosswood ces dernières années s'est réorientée vers une stratégie de consolidation et de création de valeur sur les actifs en patrimoine. Les acquisitions à l'étude sont généralement liées à des extensions d'actifs déjà en patrimoine donc dans des environnements bien connus du Groupe.

Risques de cession

Les actifs immobiliers (hors habitation) étant par nature peu liquides, le Groupe Crosswood pourrait, en cas de besoin, ne pas pouvoir céder un/plusieurs actifs rapidement dans des conditions financières avantageuses.

Risques liés au non renouvellement des baux et à l'accroissement de la vacance

L'activité du Groupe consiste en la location d'actifs immobiliers à usage de bureaux et de commerces essentiellement. Le locataire dispose de la faculté de libérer les locaux dans les conditions légales et réglementaires, ou le cas échéant, conformément aux dispositions contractuelles, l'exercice de ladite faculté devant obligatoirement faire l'objet d'un congé. À la date d'échéance des baux, le locataire peut soit solliciter le renouvellement du bail expiré, soit libérer les locaux. Dans certains cas, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction dont le montant peut s'avérer significatif.

En cas de départ d'un locataire pour quelque raison que ce soit, Crosswood ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement les actifs concernés à des loyers satisfaisants. L'absence de revenus générés par les surfaces vacantes et les

charges fixes y afférentes devant dès lors être supportées par le propriétaire sont susceptibles d'affecter les résultats de le Groupe. Il ne peut être exclu que le Groupe soit confronté, à l'échéance des baux, à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs. En effet, la situation économique défavorable actuelle pourrait notamment avoir pour conséquence des non-renouvellements de baux ou des congés anticipés dus à des éventuelles faillites des preneurs, ainsi qu'à des difficultés de relocation de certains locaux.

Risques liés à la sous-traitance de certaines prestations

Pour la gestion locative de certains de ses actifs (« Property management »), le Groupe Crosswood fait appel à des prestataires extérieurs, essentiellement la société Brocéliande Patrimoine. Le « Property Manager » est notamment en charge du quittancement des locataires, du recouvrement des loyers et de la répartition des charges locatives sous la supervision en interne de la Direction Financière et de la Directrice du Patrimoine.

La société Brocéliande Patrimoine est filiale à 100% de la société CFB, elle-même détenue par M. Lacroix, président du Conseil d'Administration.

Malgré une relation formalisée, le Groupe Crosswood n'est pas à l'abri d'un non respect des obligations contractuelles ou d'une rupture abusive des contrats.

Risques de dépendance vis-à-vis des locataires

De part la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans le Groupe Crosswood, le risque de dépendance vis-à-vis des locataires est limité.

En effet, Crosswood compte une quarantaine de locataires, sur la base des états locatifs au 31 décembre, le principal locataire représente 13 % des loyers, son bail est à échéance au 31 octobre 2023.

De plus, les 6 principaux locataires représentent 49 % des loyers totaux.

6.3 Risques juridiques, réglementaires et fiscaux

Risques liés à la réglementation immobilière

Dans le cadre de son activité de foncière, le Groupe Crosswood est tenu de se conformer à de nombreuses réglementations spécifiques relatives entre autres aux baux commerciaux, à l'environnement, à la sécurité, à l'urbanisme commercial, à la copropriété...

Toute évolution majeure de ces réglementations pourrait avoir un impact sur la situation financière du Groupe Crosswood et sur ses perspectives de développement.

Risques fiscaux

A ce jour, le Groupe ne fait l'objet d'aucune vérification fiscale.

Compte tenu de la tendance du marché immobilier, et du niveau de ses reports fiscaux déficitaires, le Groupe a jugé préférable au plan fiscal de différer sa stratégie d'option au régime des SIIC. Cette option pourra être reconsidérée au cours des exercices ultérieurs.

Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et par le respect des conditions touchant à l'actionnariat de la Société. Concernant plus particulièrement le quatrième volet du régime des SIIC dit SIIC 4 introduit par la loi de finances rectificative pour 2006, les principales mesures mises en place sont les suivantes :

- la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaires agissant de concert devra être limitée à moins de 60% du capital social et des droits de vote de la SIIC sous peine d'un assujettissement à l'IS de la société au titre de l'exercice concerné. Cette condition est applicable à compter du 1er janvier 2007 pour les sociétés souhaitant opter pour le régime, et pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 pour celles ayant opté avant le 1er janvier 2007 ;
- une société ne pourra désormais opter pour le régime des SIIC que si, à la date d'effet de l'option, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15% par des actionnaires qui détiennent directement ou indirectement moins de 2% du capital et des droits de vote ;

- la SIIC sera redevable d'un prélèvement au taux de 20% sur ses distributions prélevées sur le résultat exonéré et bénéficiant à ses actionnaires, autres que des personnes physiques, détenant directement ou indirectement 10% ou plus de son capital et qui ne seraient pas imposés.

6.4 Risques financiers

Risques de liquidité, risques de taux

Le Groupe finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux ainsi que des emprunts obligataires. Il est à noter que certains financements sont assortis sur leur durée de sûretés hypothécaires ainsi que des nantissements d'actions. Ces sûretés sont décrites au §.7 de l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2010 figurant au Chapitre III du présent Document de référence.

Les contrats de financement en place ne comportent aucune clause de type covenant.

Ratio LTV (Loan to value, Endettement financier net / Valeur des actifs)

En K euros

Immeubles de placement hors droits	45 829
Actifs destinés à la vente	0
Titre mis en équivalence	27 132
	72 961
Dettes bancaires	40 071
Trésorerie disponible nette	-1 736
Autres actifs financiers	-219
Endettement financier net	38 116
LTV	52,24 %

Etat de la dette

Au 31 décembre 2010, l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 40 147 K€ dont 31 247 K€ d'emprunts hypothécaires et 8 900 K€ de dette corporate.

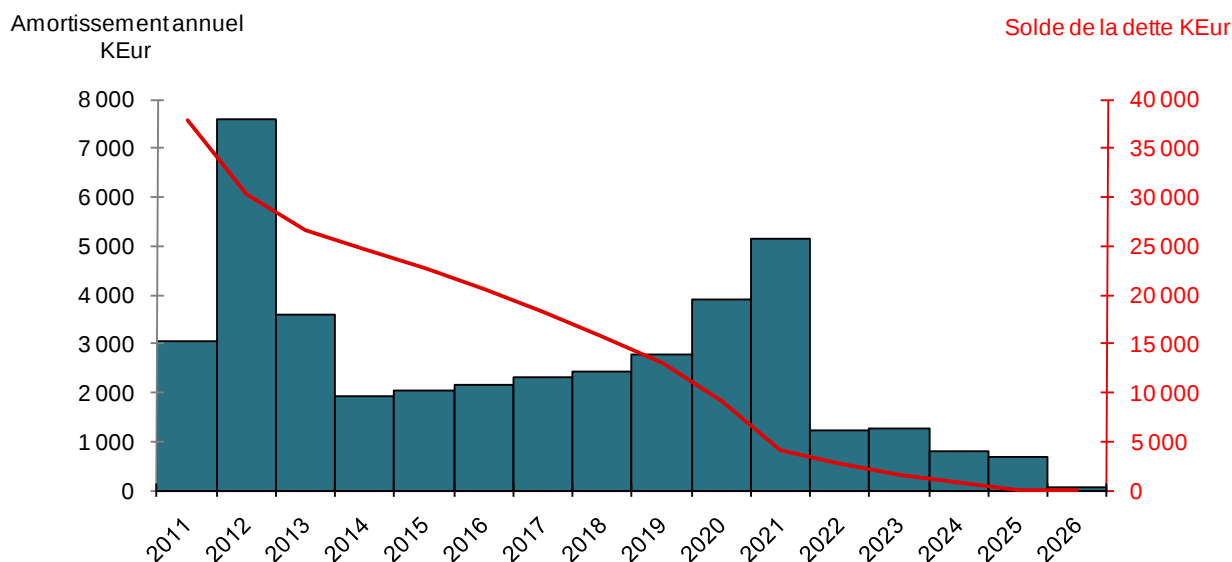
L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux. Le coût du financement moyen marge incluse observé sur l'exercice clos au 31 décembre 2010 s'élève à 3,36%.

Maturité de la dette, risque de liquidité

Les échéances 2011 correspondent aux amortissements annuels des emprunts et seront couverts par les flux courants du Groupe. Les échéances 2012 concernent 6.3 M€ de dettes corporate et 1,3 M€ de dettes hypothécaires. Les échéances 2012 de financements corporate devraient pouvoir être financées en partie par la cession de droits à construire et pour le solde éventuel par refinancement bancaire ou obligataire.

L'essentiel de la dette du Groupe est constitué de crédits amortissables long terme : la maturité moyenne de la dette au 31 décembre 2010 est ainsi supérieure à 7 ans.

Une maturité moyenne de la dette supérieure à 7 ans

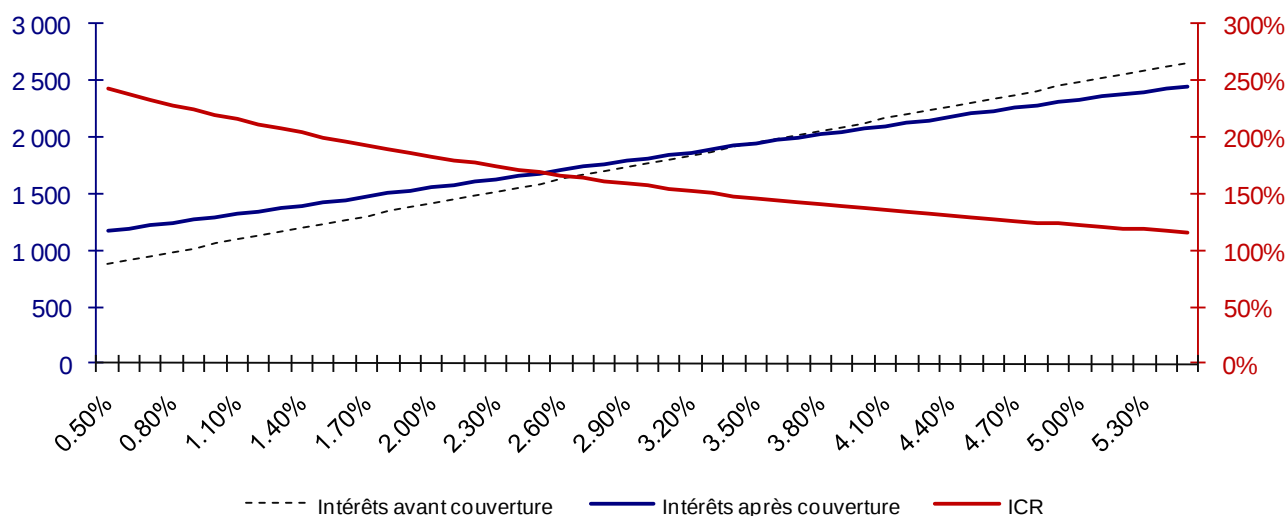


Sensibilité au risque de taux

Pour sa dette de type corporate à maturité courte (environ 22% de sa dette totale), le Groupe a choisi de profiter de la tendance baissière des taux et de ne pas contracter de couverture de taux. Pour la dette immobilière hypothécaire et les contrats de crédit-bail, Crosswood a couvert environ 63 % de ses encours. Ces contrats sont décrits et valorisés dans les comptes consolidés en normes IFRS présentés au Chapitre III.

Le taux moyen de la dette au cours de l'exercice 2010 est ainsi de 3,36% marge incluse.

Le graphique ci-après illustre la sensibilité de l'endettement du Groupe aux variations de taux d'intérêt et l'évolution du Ratio ICR (Ratio de Couverture des intérêts) sur les douze prochains mois en fonctions des variations de l'Euribor 3 mois :



Risques actions

Au 31 décembre 2010, le Groupe Crosswood détenait 3 962 418 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Euronext et inscrites à l'actif pour 27 132 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2010, le cours de la SCBSM s'établissait à 4,03 €. Néanmoins, sur la base de l'actif net de reconstitution par action publié par la société, la valeur de la participation détenue par Crosswood serait évaluée à 32,2 M€.

Risques de change

Les activités opérationnelles du groupe sont exclusivement menées sur le territoire français à ce jour.

6.5 Autres risques

Risques sociaux

Le Groupe n'emploie aucun salarié.

Risques industriels et liés à l'environnement

Lors de leur acquisition, l'ensemble des actifs détenus par le Groupe Crosswood a fait l'objet de diagnostics (amiante, plomb et termites) conformément à la législation en vigueur.

L'ensemble des actifs pour lesquels un risque aurait pu être anticipé a fait l'objet d'un audit environnemental « Phase 1 ». Dans l'éventualité de préconisations figurant dans ces audits, celles-ci ont été intégralement respectées.

A la connaissance de la société, il n'y a pas de risque industriel et environnemental susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, le résultat, le patrimoine ou les perspectives du Groupe Crosswood.

Risques technologiques

Du fait de son activité de foncière, le Groupe Crosswood ne possède pas ou ne repose pas sur des technologies spécifiques susceptibles de générer des risques particuliers.

Risques liés aux systèmes d'information

Dans le cadre de son activité courante, Crosswood utilise un certain nombre d'outils informatiques. Si ceux-ci devaient être détruits ou endommagés pour une quelconque raison, l'activité de la Société pourrait s'en trouver perturbée.

Assurances

Le Groupe a mis en place une politique de couverture des principaux risques encourus par son activité.

A ce jour, des polices d'assurance multirisques immeubles ont été souscrites au niveau de chacune des sociétés auprès de compagnies d'assurance de premier plan. Ces assurances couvrent notamment les risques suivants : dommages aux biens (Incendie, tempête, vol, dégâts des eaux, etc.), perte de loyers et indemnisation en cas de reconstruction ou réparation.

7. INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2010

1. Actif Net Réévalué (ANR)

Méthode de calcul

Evaluation des immeubles :

La situation nette consolidée au 31 décembre intègre la mise à la juste valeur des immeubles de placement selon les expertises réalisées par DTZ Eurexi, Jones Lang Lasalle et CBRE.

Les méthodes d'évaluation retenues par les experts consistent en :

- la méthode de comparaison directe : La valeur vénale est déterminée par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents ;
- la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers à recevoir diminués des charges opérationnelles directes non refacturables, ajustés des effets de la recommercialisation des surfaces vacantes et minorés des travaux à venir. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation des transactions sur le marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers ;
- la méthode de l'actualisation des cash flows futurs : Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné. Les flux tiennent compte en général d'une relocation progressive des surfaces vacantes, d'une revalorisation des loyers lors du renouvellement théorique des baux et des travaux à venir.

Ces valeurs ont ensuite été majorées du montant des droits évalués forfaitairement à 6.2 %.

En application des recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) visant à la comparabilité des informations financières diffusées par les foncières, la fiscalité latente incluse dans les capitaux propres au 31 décembre a été retraitée de même que les passifs liés aux instruments financiers dérivés.

Actif Net Réévalué (ANR)

Le nombre d'actions retenu au dénominateur est le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice. Il n'a été émis aucun instrument dilutif de capitaux propres à cette date.

	31/12/2010
Capitaux propres	26 911
Retraitement Q/P immeuble exploitation	
Impôts différés passifs nets	2 056
Juste valeur des instruments financiers	504
ANR de liquidation	29 471
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	2 841
ANR de reconstitution	32 312
Nb d'actions	10 632 960
ANR de liquidation/action (€)	2.77
ANR de reconstitution/action (€)	3.04

L'ANR de reconstitution par action enregistre ainsi une progression de 30 % essentiellement imputable à la baisse des taux de capitalisation enregistrée sur le portefeuille propre, à la revalorisation du site de Montivilliers et à l'accroissement de la valorisation de la participation dans SCBSM.

2. Synthèse des comptes consolidés au 31 décembre 2010

Analyse et commentaires

Les comptes consolidés au 31 décembre 2010 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de Crosswood et de ses filiales au 31 décembre 2010.

Compte de résultat résumé

Le tableau ci-après reprend synthétiquement le compte de résultat consolidé en normes IFRS, les commentaires annexes sont à considérer conjointement avec les états financiers consolidés dans leur ensemble.

En milliers d'euros	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Loyers	2 658	2 755
Charges locatives nettes	-352	-199
Loyers nets	2 306	2 556
Autres produits	694	178
Autres charges	-739	-590
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	2 261	2 144
Variation de valeur des immeubles	3 255	-1 885
Variation de valeur des options d'achat sur immeuble de placement		-516
Autres produits et charges opérationnels	292	-407
Résultat opérationnel	5 808	-664
Coût de l'endettement financier net	-1 453	-1 811
Autres produits et charges financiers	103	-472
Résultat avant impôts	4 458	-2 947
Quote part résultat des sociétés MEQ	4 849	95
Impôts différés	-833	1 041
Résultat des activités destinées à la vente		-408
Résultat net	8 475	-2 219

Les loyers enregistrent une baisse de 97 K€ en comparaison avec l'exercice précédent. Ceci provient essentiellement de l'impact de la cession des actifs d'habitations. Ainsi à périmètre constant, les loyers des bureaux et commerces restent stables.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 2 553 K€ en très nette hausse de 0,8 M€ par rapport à 2009, du fait essentiellement de la comptabilisation d'un produit non récurrent lié au dossier de Montivilliers.

Suite à la baisse des taux de capitalisation et à l'acquisition effective de l'immeuble de Montivilliers et à sa valorisation, l'impact dans le compte de résultat de la variation de la valeur du patrimoine est de 3 255 K€.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à 5 808 K€

Le coût moyen de la dette nette marge s'établit à 3,36%, les frais financiers diminuent de 360 K€ environ du fait de l'effet combiné de la baisse des taux et du fort désendettement du Groupe.

Le ratio Loyers nets/Coût de l'endettement financier net s'établit ainsi à 159 % sur 2010.

Les autres produits et charges financiers sont essentiellement constitués de la variation de valeur des options sur actions SCBSM octroyées dans le cadre de l'emprunt obligataire pour 103 K€ et des variations de valeur enregistrées sur les instruments financiers dérivés de couverture de taux pour 130 K€.

Compte tenu de ces éléments, le résultat du Groupe avant impôts constitue un bénéfice de 4 459 K€.

Après prise en compte du résultat de la participation dans la Foncière SCBSM mise en équivalence pour 4 849 K€, et d'une charge d'impôts différés pour 833 K€, le résultat du Groupe s'établit à 8 475 K€ dont 8 422 K€ part du Groupe.

Bilan résumé

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Immeubles de placement	45 829	36 894
Autres immobilisations	1	1 695
Titres mis en équivalence	27 132	22 121
Autres actifs non courant	2 219	2 058
Total actif non courant	75 181	62 768
Créances clients et autres débiteurs	704	1 602
Trésorerie et équivalents	1 738	864
Total actif courant	2 442	2 466
Actifs destinés à la vente		1 573
Total Actif	77 622	66 807
Capitaux propres	26 911	18 380
Part non courante des dettes bancaires et obligataires	37 054	36 033
Autres dettes financières non courantes	0	220
Impôts différés passifs	2 056	1 228
Instruments financiers non courant	660	633
Autres créditeurs	900	900
Total passif non courant	40 670	39 014
Part courante des dettes bancaires et obligataires	3 019	3 598
Autres dettes financières courantes	4 284	2 837
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 738	2 978
Total passif courant	10 041	9 413
Total Passif	77 622	66 807

Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe s'établit au 31 décembre 2010 à 45 829 K€ en hausse de 8,9 M€ par rapport au 31 décembre 2009 du fait essentiellement de l'acquisition de l'immeuble Montivilliers (8,6 M€).

Le poste « autres immobilisations » pour 1,7 M€ au 31 décembre 2009 correspondait à la valorisation de la promesse d'acquisition de Montivilliers ; il disparaît du fait de la levée d'option et de l'acquisition effective de l'immeuble.

Les autres actifs non courants sont constitués des valeurs mobilières qui, selon IFRS 7 ne présentent pas les caractéristiques nécessaires à leur comptabilisation en Trésorerie et Equivalents, pour 951 K€, d'emprunts obligataires SCBSM pour 1 220 K€, le solde étant constitué de dépôts et cautionnements.

Les titres mis en équivalence pour 27 132 K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 31 décembre 2010.

La trésorerie du Groupe s'élève à 1 738 K€.

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 résulte essentiellement du résultat de la période pour 8 422 K€.

Compte tenu du fort désendettement intervenu depuis le 31 décembre 2009, l'acquisition de Montivilliers pourtant financée par endettement à hauteur de 5 M€ n'entraîne qu'un accroissement global de l'endettement financier de 400 K€.

La part courant / non courante de l'endettement s'analyse comme suit :

Dettes bancaires et obligataires courantes : 13,5 %

Dettes bancaires et obligataires non courantes : 86,5 %

Le total bilan est en hausse : il s'établit à 77 622 K€ au 31 décembre 2010 contre 66 807 K€ au 31 décembre 2009 soit une variation de 16% due essentiellement, à l'actif, à l'acquisition de Montivilliers et au passif à l'accroissement des fonds propres.

3. Synthèse des comptes sociaux au 31 décembre 2010

Compte tenu de l'organisation juridique du Groupe et de la détention du patrimoine via des SCI ou SNC, la lecture des comptes sociaux est peu représentative des revenus, du patrimoine et de l'endettement de la société.

Analyse et commentaires

Compte de résultat résumé

En Milliers d'Euros	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires	1 844	1 450
Résultat d'exploitation	673	272
Résultat financier	-96	-345
Résultat exceptionnel	2 053	-2 771
Résultat avant impôts	2 630	-2 844
Impôts		
Résultat net de l'exercice	2 630	-2 844

Le chiffre d'affaires est constitué à hauteur de 930 K€ de loyers bruts, 238 K€ de charges et taxes refacturées aux locataires, de 100 K€ d'honoraires facturés au filiale et 575 K€ d'autres activités annexes.

Les charges d'exploitation sont constituées des charges liées au fonctionnement des immeubles et partiellement refacturées aux locataires en fonction des surfaces louées et des caractéristiques des baux pour 152 K€, des dotations aux amortissements pour 142 K€ et des autres charges d'exploitation (crédit bail immobilier, honoraires comptables, juridiques et autres notamment) pour le solde soit 659 K€.

Le résultat d'exploitation s'établit ainsi à 673 K€.

Après prise en compte d'un résultat financier de - 96 K€ et d'un résultat exceptionnel lié à la reprise sur dépréciation du mali technique de 2 053 K€ (cf ci-après), le résultat de 2010 constitue un bénéfice de 2 630 K€.

Dépenses non déductibles fiscalement

Les comptes de l'exercice écoulé ne comprennent aucune dépense non déductible fiscalement au sens des dispositions de l'article 39-4 du Code général des impôts.

Bilan résumé

En Milliers d'Euros	31/12/2010	31/12/2009
Immobilisations corp. Et incorp.	18 568	11 376
Immobilisations financières	16 194	15 643
Créances et charges constatées d'avance	4 206	4 805
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	1 741	660
Total Actif	40 709	32 484
Capitaux propres	23 824	21 195
Dettes financières	16 005	10 193
Autres dettes	880	1 096
Total Passif	40 709	32 484

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 7,6 M€ et sont essentiellement constituées du mali de fusion résultant de la TUP avec la société Foncière Narvik survenue le 30 décembre 2008. Ce mali a été affecté extracomptablement à l'immeuble Champigny, aux titres des sociétés civiles immobilières anciennement filiales de la société Foncière Narvik et à la promesse Montivilliers.

Au cours de l'exercice 2009, les pertes de valeurs enregistrées sur les immeubles détenus en direct ou par les sociétés civiles immobilières ont conduit à la dépréciation du mali technique pour 2 771 K€.

Cette dépréciation a été reprise à hauteur de 2 049 K€ au cours de l'exercice.

Crosswood exerce une double activité de foncière et de holding d'un groupe immobilier. Son actif immobilisé est ainsi constitué de deux immeubles à usage de commerce, un à Champigny pour 3,6 M€ en valeur nette au 31 décembre 2010 et un immeuble en cours de restructuration à Montivilliers valeur nette 8 122 K€ et de titres de participation au sein de plusieurs sociétés immobilières pour un montant de 14 974 K€.

La société est également crédit preneuse d'un portefeuille de bureaux et commerces de 4.3 M€.

La société a souscrit au cours de l'exercice 2009 à l'émission d'OCEANE réalisée par SCBSM (filiale détenue directement et indirectement à près de 30%) pour 1 M€ et à l'émission d'obligations SCBSM 8 % pour 219 K€ en décembre 2010.

Les capitaux propres du Groupe enregistrent une évolution positive par rapport au 31 décembre 2009 pour s'établir à la clôture à 23 824 K€. Cette évolution résulte essentiellement du résultat de la période pour 2,6 M€.

Le poste Dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 10 648 K€, des comptes courants créditeurs pour 4 308 K€, des dépôts de garantie reçus des locataires pour 198 K€ et d'un prêt vendeur (Montivilliers) pour 850 K€.

Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice s'élevant à 2 629 729.33 € au poste "Report à nouveau".

Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il n'a pas été procédé à une distribution de dividendes au titre des trois précédents exercices.

Information sur les délais de paiement des fournisseurs

Au 31 décembre 2010, le poste fournisseur et comptes rattachés se compose de 301 K€ de dettes fournisseurs et 45 K€ de factures non parvenues.

Echéancier des dettes fournisseurs en K€

Total dettes fournisseurs au 31/12/2010 en K€	301
Non échues	95
1-30 jours	5
30-60 jours	2
60-90 jours	38
90-180 jours	69
180-360 jours	92
> 360 jours	0

Résultat des 5 derniers exercices

En €

NATURE DES INDICATIONS	2006	2007	2008	2009	2010
SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	2 598 687	866 229	9 682 960	10 632 960	10 632 960
Nombre d'actions émises	866 229	866 229	9 682 960	10 632 960	10 632 960
Nombre d'obligations convertibles en actions					
RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES					
Chiffre d'affaires hors taxes	419 451	41 970	100 000	1 450 367	1 843 587
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	(2 713 305)	(12 601 193)	(2 128 573)	(2 981 331)	2 836 946
Impôts sur les bénéfices	2 925	2 175	0	0	0
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	(5 584 782)	(1 184 929)	(1 819 954)	(2 844 229)	2 629 729
Montant des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant amort. et prov.	-3.13	-14.55	-0.21	0.28	0.27
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	-6.45	-1.37	-0.19	-0.27	0.25
Dividende versé à chaque action	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PERSONNEL					
Nombre des salariés	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	0	0	0	0	0

8. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTRÔLE INTERNE

7.1 Conseil d'Administration

Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration fait l'objet d'une présentation détaillée au paragraphe 4.4.

Autres membres de la Direction

A ce jour, il n'existe aucun autre membre de Direction au sein du groupe CROSSWOOD.

Conflits d'intérêts au niveau des membres du conseil d'administration

Les conventions libres et réglementées sont exposées aux paragraphes 4.7 et 4.3.2 pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de manière générale de conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

Au terme d'un protocole conclu en décembre 2007, et enregistré à l'AMF le 27 décembre 2007 (N°207C2893) DEKAN dispose de la faculté de vendre en totalité ou partiellement 221.889 actions CROSSWOOD à CFB, contrôlée par Jacques Lacroix, au prix de 2,80 € par action.

Cette faculté a été exercée en totalité par Dekan en janvier 2011, toutefois les parties négocient actuellement la prorogation de cette option.

En l'attente de la cession l'action de concert déclarée en mai 2008 entre CFB et Dekan se poursuit.

7.2 Rémunération et avantages

Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par Crosswood et ses filiales

En K€		31 décembre 2008 – (12 mois)		
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	-	-
Foncière Vindi SAS	-	-	-	-
Jean-Louis Giral	-	-	-	-
Aurélié Reveilhac	-	-	-	-

En K€		31 décembre 2009 – (12 mois)		
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	2,5	-
Foncière Vindi SAS	-	-	2,5	-
Jean-Louis Giral	-	-	2,5	-

Aurélié Reveilhac	-	-	2,5	-
-------------------	---	---	-----	---

En K€		31 décembre 2010 – (12 mois)		
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	-	-
Foncière Vindi SAS	-	-	-	-
Jean-Louis Giral	-	-	-	-
Sophie Erre	-	-	-	-

Montant total des sommes provisionnées ou constatées par CROSSWOOD et ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

A la date de visa du présent document de référence, la Société et ses filiales n'ont provisionné ou constaté aucune somme aux fins du versement de pensions, retraites ou autres avantages aux membres du conseil d'administration.

7.3 Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne au cours de l'exercice clos le 31 DECEMBRE 2010

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, aux modifications apportées par la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire et enfin aux règles de « bonne gouvernance » en vigueur dans le Groupe depuis sa création, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et des procédures de contrôle interne mises en place par Crosswood.

Conformément aux dispositions du Règlement européen n°809/2004 issu de la Directive n°2003/71/CE du 4 novembre 2003, la société précise qu'elle se conforme, d'une manière générale, aux recommandations de gouvernement d'entreprise en vigueur notamment au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites publié en décembre 2009 visant à adapter les recommandations AFEP-MEDEF au cas particulier des entreprises moyennes cotées. En effet, le code Afep-Medef ne trouve pas à s'appliquer dans son intégralité compte tenu des spécificités de Crosswood liées notamment à sa taille et à la structure de son actionnariat

I. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET ETENDUE DES POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration sont définies par la loi, les statuts de la société et les dispositions du règlement intérieur du Conseil.

La société a modifié son mode de gestion lors de l'Assemblée Générale du 16 mai 2008 pour devenir une Société Anonyme à Conseil d'Administration.

1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La durée des fonctions des membres du Conseil d'administration est de six ans. Tout administrateur sortant est rééligible.

En vertu des dispositions des statuts et du règlement intérieur du Conseil d'administration, chaque administrateur doit être propriétaire, dans le délai légal à compter de sa nomination, d'une action Crosswood.

1.1. Composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2010

Le Conseil d'administration est composé de quatre administrateurs :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général
- La société Foncière Vindi, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN
- Monsieur Jean-Louis GIRAL
- Madame Sophie ERRE

Le Conseil d'administration ne comprend pas d'administrateur élu par les salariés.

1.2. Renseignements concernant les mandataires sociaux

▪ Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 déc. 2010 : 44 422

Nombre de stock-options détenues 31 déc. 2010 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : gérant des sociétés SCI BGM, SARL Brocéliande Patrimoine ; Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS, Président Directeur Général SCBSM

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Gérant de la SARL Foncière Narvik

Biographie

Diplômé d'HEC et titulaire du DECF et du DESCF, Jacques Lacroix, 43 ans, a débuté sa carrière comme consultant en audit puis en conseil. Après plusieurs expériences de management dans des secteurs variés notamment les nouvelles technologies, il s'est associé à Jean-Daniel COHEN pour développer un pôle « refinancement immobilier » et montage d'opérations d'investisseurs.

Fort de son expertise sur le marché immobilier, Jacques Lacroix a démarré une activité d'investisseur en collaboration avec des clients privilégiés dès 2003. Il est aujourd'hui Président Directeur Général du Groupe SCBSM, foncière cotée ainsi que de Crosswood, son actionnaire de référence.

▪ FONCIERE VINDI, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2010 : 4 626 128

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2010 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Président de Equal Immobilier, Foncière Vindi, Men Melen investissement, Gérant de Antarem Conseil, Herpacar, HIP advisor, HIO Investissement, HIP Mezzanine, Hoche Partners, Hoche Partners Investissements, HP Lux, HPMC1, HPMC2, JDC Location, SCI Hoche III, HP Promotion, HP Energie solaire 1, HP Energie solaire sud, HP developpement advisors, SNC Fortin, Equal alternatives energies, Equal gestion, Equal investissement, Immobiliere V, Immobiliere L, les hauts de Sotta, Associé gérant de Hoche Partners developpement 1, Hoche Partners developpement 2, Hoche Partners developpement 3, Hoche Partners developpement 2009-1, administrateur de HP Funding corp, Daily Motion, Lusi et Modul Finance 1 , Administrateur de SCBSM

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Biographie

Foncière Vindi est une société par actions simplifiée spécialisée détenant des participations au sein de sociétés immobilières.

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 49 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hoche Partners (anciennement Hermès Partners) en 2001.

▪ **Monsieur Jean-Louis GIRAL, Administrateur**

Adresse professionnelle : Chalet Phoenix, 4 rue du Pont du Diable, Crans-Montana 3963 CH

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2010 : 2

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2010 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : aucun
- Mandats hors Groupe Crosswood : Administrateur de Cofip (anciennement Didot Bottin), Financière Lesueur et France Empire

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Président Directeur Général de DG Finance et DG Entreprise

Biographie

Jean-Louis Giral, né en 1934, devient Président du Conseil d'administration puis du Conseil de Surveillance de Desquenne et Giral en septembre 1971 à la suite du décès de son père. Il occupe ce poste jusqu'en 2008, date où Desquenne et Giral devient Crosswood.

▪ **Madame Sophie ERRE,**

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 23 juin 2010

Date d'échéance du mandat : 23 juin 2016

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2010 : 2

Nombre de stock-options détenues 31 déc. 2010 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Administrateur SCBSM.

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Biographie

Madame Sophie ERRE, 33 ans, occupe le poste de Directrice du Patrimoine au sein du Groupe SCBSM qu'elle a rejoint fin 2006 après une expérience de Directrice de centres commerciaux.

Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Conseil d'administration et de direction du Groupe Crosswood :
-n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
-n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'une société.

Absence de liens familiaux entre les membres du conseil d'administration

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil d'administration

En outre, à la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de contrôle et de la direction générale.

1.3. Modalité d'exercice de la direction générale

En application des dispositions de l'article L.225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de Crosswood est assumée, soit par le président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique portant le titre de directeur général.

Dans sa séance du 16 mai 2008, le Conseil d'administration a confié la présidence et la direction générale de la Société à Monsieur Jacques LACROIX pour la durée de son mandat d'administrateur.

2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1. Règlement intérieur du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 16 mai 2008.

Le règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'administration ainsi que les conditions de ses réunions et délibérations. Il précise également les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'administration.

Le texte du règlement intérieur actuellement en vigueur est reproduit ci-dessous :

ARTICLE 1 – MISSION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration se prononce sur l'ensemble des décisions relatives aux orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre par la direction générale.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Lorsque le Conseil considère qu'il y a lieu d'effectuer un tel contrôle ou vérification, il en définit précisément l'objet et les modalités dans une délibération et y procède lui-même ou en confie l'exécution à l'un de ses comités, à l'un de ses membres ou à un tiers.

Lorsque le Conseil d'administration décide que le contrôle ou la vérification sera effectué par l'un de ses membres ou par un tiers, la mission est définie dans les conditions fixées par l'article 2 ci-après.

Le Président fixe les conditions d'exécution du contrôle ou de la vérification. Il veille à ce que les informations utiles au contrôle ou à la vérification soient fournies à celui qui le réalise.

Il est fait rapport au Conseil d'administration à l'issue du contrôle ou de la vérification. Celui-ci arrête les suites à donner à ses conclusions.

ARTICLE 2 – POSSIBILITE DE CONFERER UNE MISSION A UN ADMINISTRATEUR

Conformément aux dispositions du Code de Commerce, le Conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, une mission dont il arrêtera les principales caractéristiques. Lorsque le ou les titulaires de la mission sont membres du Conseil d'administration, ils ne prennent pas part au vote.

Sur la base de cette délibération, il est établi à l'initiative du Président un projet de lettre de mission, qui :

- définit l'objet précis de la mission ;*
- fixe la forme que devra prendre le rapport de mission ;*
- arrête la durée de la mission ;*
- détermine, le cas échéant, la rémunération due au titulaire de la mission ainsi que les modalités de paiement des sommes dues à l'intéressé ;*

- prévoit, le cas échéant, un plafond de remboursement des frais de voyage et de déplacement ainsi que des dépenses engagées par l'intéressé et liées à la réalisation de la mission.

Le rapport de mission est communiqué par le Président aux administrateurs de la société. Le Conseil d'administration délibère sur les suites à donner au rapport de mission.

ARTICLE 3 – COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Afin de préparer ses travaux, le Conseil d'administration peut décider, conformément aux dispositions du Code de Commerce, la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen.

Le Conseil d'administration fixera par le présent Règlement le domaine de compétence de chaque comité. Dans son domaine de compétence, chaque comité formule des propositions, des recommandations ou des avis selon le cas. A ces fins, il peut décider de faire procéder à toute étude susceptible d'éclairer les délibérations du Conseil.

Le Conseil d'administration désigne les membres et le Président de chaque comité. Les membres des comités participent personnellement à leurs réunions, le cas échéant par des moyens de visioconférence ou de téléconférence.

Les réunions des comités se tiennent au siège social ou en tout autre lieu fixé par son Président.

Le Président de chaque comité établit l'ordre du jour de ses réunions et le communique au Président.

Le Président de chaque comité peut décider d'inviter à certaines de ses réunions tout ou partie des membres du Conseil d'administration et, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions. Il fait connaître au Président du Conseil d'administration les membres de la direction qu'il souhaite voir participer à une séance.

Les conditions de saisine de chaque comité sont les suivantes :

- *il se saisit de toute question entrant dans le domaine de compétence qui peut lui être imparti par le présent règlement et fixe son programme annuel.*
- *il peut être saisi par le Président du Conseil d'administration de toute question figurant ou devant figurer à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.*
- *le Conseil d'administration et son Président peuvent également le saisir à tout moment d'autres questions ²relevant de sa compétence.*

Le secrétariat de chaque comité est assuré par le secrétariat du Conseil d'administration.

Le Président du Conseil d'administration veille à ce que les informations nécessaires à l'exercice de leur mission soient mises à la disposition des comités. Il veille aussi à ce que chaque comité soit tenu régulièrement informé des évolutions législatives et réglementaires constatées et relatives à son domaine de compétence.

Les propositions, recommandations et avis émis par les comités font l'objet de rapports communiqués par le Président desdits comités au Président du Conseil d'administration pour communication à ses membres.

ARTICLE 4 – REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du conseil d'administration et le communique en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Les documents permettant aux administrateurs de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour par le Président sont communiqués par ce dernier aux administrateurs quarante huit heures au moins avant la réunion du Conseil, sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité.

En tout état de cause, le Conseil d'administration peut au cours de chacune de ses réunions, en cas d'urgence, et sur proposition du Président, délibérer de questions non inscrites à l'ordre du jour qui lui a été communiqué.

ARTICLE 5 – INFORMATION DES ADMINISTRATEURS

Chaque administrateur dispose, outre l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil, des documents lui permettant de prendre position en toute connaissance de cause et de manière éclairée sur les points qui y sont inscrits.

Lors de chaque Conseil d'administration, le Président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie de la société et du groupe, intervenus depuis la date du précédent Conseil.

ARTICLE 6 – PARTICIPATION AUX REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION PAR MOYENS DE VISIOCONFERENCE OU DE TELECONFERENCE

Le Président veille à ce que des moyens de visioconférence ou de téléconférence retransmettant les délibérations de façon continue soient mis à la disposition des administrateurs résidant en province ou à l'étranger ainsi que ceux qui s'y trouvent pour un motif légitime, afin de leur permettre de participer aux réunions du Conseil d'administration.

Lorsque le lieu de convocation du Conseil d'administration n'est pas celui du siège de la société, le Président prend les dispositions voulues pour que les administrateurs qui ont décidé de s'y réunir puissent y participer grâce aux moyens décrits ci-dessus.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs participant à la réunion par des moyens de visioconférence ou de téléconférence.

Les caractéristiques des moyens de visioconférence ou de téléconférence utilisés doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la réunion du Conseil dont les délibérations doivent être retransmises de façon continue. A défaut, les administrateurs concernés ne pourront être réputés présents et, en l'absence du quorum, la réunion du Conseil devra être ajournée.

Le registre de présence aux séances du Conseil d'administration doit indiquer le nom des administrateurs participant à la réunion par visioconférence ou par moyens de télécommunication. Il doit également faire état de la survenance éventuelle d'un incident technique relatif à une visioconférence ou une téléconférence lorsque cet incident a perturbé le déroulement de la séance.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables pour l'adoption des décisions prévues par les articles L.225-47, L.225-53, L.225-55, L.232-1 et L.233-16 du Code de commerce, respectivement relatifs :

- à la nomination et la révocation du Président du Conseil d'administration ;
- à la fixation de la rémunération du Président du Conseil d'administration ;
- à la nomination des Directeurs Généraux Délégués ainsi qu'à la fixation de leur rémunération ;
- à la révocation des Directeurs Généraux Délégués ;
- à l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion ;
- à l'établissement des comptes consolidés et du rapport de gestion du groupe.

ARTICLE 7 – DEVOIR DE CONFIDENTIALITE DES ADMINISTRATEURS

Les membres du Conseil d'administration sont tenus à une obligation absolue de confidentialité en ce qui concerne le contenu des débats et délibérations du Conseil et de ses comités éventuels ainsi qu'à l'égard des informations qui y sont présentées.

ARTICLE 8 – DEVOIR D'INDEPENDANCE DES ADMINISTRATEURS

Dans l'exercice du mandat qui lui est confié, chaque administrateur doit se déterminer indépendamment de tout intérêt autre que l'intérêt social de l'entreprise.

Chaque administrateur est tenu d'informer le Président de toute situation le concernant susceptible de créer un conflit d'intérêts avec la société ou une des sociétés du Groupe.

ARTICLE 9 – DEVOIR DE DILIGENCE DES ADMINISTRATEURS

En acceptant le mandat qui lui est confié, chaque administrateur s'engage à l'assumer pleinement, à savoir notamment :

- à consacrer à l'étude des questions traitées par le Conseil et, le cas échéant, le comité dont il est membre tout le temps nécessaire ;
- à demander toutes informations complémentaires qu'il juge comme utiles ;
- à veiller à ce que le présent Règlement soit appliqué ;
- à forger librement sa conviction avant toute décision en n'ayant en vue que l'intérêt social ;
- à participer activement à toutes les réunions du Conseil, sauf empêchement ;
- à formuler toutes propositions tendant à l'amélioration des conditions de travail du Conseil et de ses comités éventuels.

Le Conseil d'administration veille à l'amélioration constante de l'information communiquée aux actionnaires. Chaque administrateur, notamment par sa contribution aux travaux des comités du Conseil, doit concourir à ce que cet objectif soit atteint.

Chaque administrateur s'engage à remettre son mandat à la disposition du Conseil lorsqu'il estime de bonne foi ne plus être en mesure de l'assumer pleinement.

2.2. Organisation des Conseils d'administration

Convocations

En application de l'article 14.3 des statuts, les administrateurs ont été convoqués verbalement ou par e-mail.

Conformément à l'article L.225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes ont été convoqués à la réunion du Conseil qui a examiné et arrêté les comptes.

Information des administrateurs

Conformément à l'article L.225-35 du Code de commerce et à l'article 4 du règlement intérieur du Conseil, le Président a communiqué à chaque administrateur tous les documents et informations relatifs aux questions inscrites à l'ordre du jour et nécessaires à l'accomplissement de sa mission au moins 48 heures avant la réunion du Conseil, sauf urgence.

Tenue des réunions

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les réunions du Conseil d'administration se sont déroulées au siège de la société sis 8 rue de Sèze à PARIS (9^{ème}).

Comité d'audit

L'article 823-19 du Code de commerce a posé le principe de la mise en place obligatoire d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées.

L'exemption prévu à l'article 823-20 permet aux sociétés dites "Vamps" (valeurs moyennes et petites, cotées sur les compartiments B et C d'Euronext) d'attribuer les compétences du comité d'audit à leur conseil d'administration.

Le conseil d'administration a décidé de se placer dans le cadre de cette exemption.

Bien qu'aucune disposition légale n'encadre la composition du conseil pris en sa qualité de comité d'audit, et en conformité avec les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers :

- le conseil d'administration comprend un membre indépendant et ayant des compétences particulières en matière financière ou comptable (compte tenu de son expérience professionnelle) : Monsieur Jean-Louis GIRAL,
- Monsieur Jean-Louis GIRAL préside les réunions du conseil réuni en formation de comité d'audit (le président du conseil d'administration exécutif n'intervenant que partiellement à ces réunions).

Les autres membres sont : Monsieur Jean-Daniel COHEN (représentant la société FONCIERE VINDI) et Madame Sophie ERRE.

Le comité d'audit est chargé d'assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels ;
- de l'indépendance des commissaires aux comptes.

2.3. Périodicité des réunions du Conseil d'administration et participation aux séances

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt social l'exige. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, il s'est réuni 3 fois. Le taux de participation s'est élevé en moyenne à 95 %. Les séances du Conseil d'administration ont été présidées par le Président du Conseil.

2.4. Les comptes rendus de séance

Un procès-verbal de chaque séance est établi puis arrêté par le Président qui le soumet à l'approbation du Conseil suivant. Il est retranscrit dans le registre des procès-verbaux après signature du Président et d'un administrateur au moins.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Arrêté des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009, affectation du résultat, approbation des conventions réglementées et libres, préparation de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale
- Autorisation de cautionner un emprunt à hauteur de 2 M€.
- Constatation de la démission de Madame Aurélie REVEILHAC en sa qualité d'administrateur
- Nomination de Madame Sophie ERRE en qualité d'administrateur.

2.5. Jetons de présence

Aucun jeton de présence n'a été versé au titre de l'exercice 2010.

3. RESTRICTIONS APPORTEES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Président Directeur Général.

Le Président Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.

4. PRINCIPES ET REGLES ARRETES PAR LE CONSEIL POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Aucune règle ou principe n'a été arrêté par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

II. PROCEDURES GESTION DES RISQUES ET DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE P65

L'objectif du contrôle interne est d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, en vue d'élaborer de manière fiable les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes et de préserver le patrimoine de la société.

Les procédures de contrôle interne sont effectuées par le Président et les autres membres du Conseil d'Administration sous l'autorité de ce dernier.

Afin de mener à bien ses missions, le Conseil d'Administration fait appel à des prestataires externes. Ainsi la gestion locative et l'asset management sont sous traités auprès de Brocéliande Patrimoine pour les bureaux et commerces et Finorgest pour les habitations. Ces prestataires disposent eux-mêmes d'une organisation interne dédiée à sécuriser la qualité de l'information diffusée et répondent à l'ensemble des obligations définies dans leurs mandats.

Pour la fonction financière, le Groupe fait appel à un cabinet d'expertise comptable en charge d'établir les comptes consolidés en respect avec les normes applicables. Les Commissaires aux comptes ont de plus effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels et consolidés.

Le Conseil d'Administration supervise l'ensemble des fonctions sous-traitées. Il assure également le suivi de la trésorerie et valide les engagements de dépenses.

Le Groupe a connu sur 2008 de profondes modifications. Parallèlement au redéploiement de l'activité, des procédures de contrôle interne complémentaires sont progressivement mises en place pour accompagner cette croissance et la complexification des opérations.

L'objectif du Groupe est ainsi de :

- mieux contrôler et renforcer l'application des méthodes comptables et financières adoptées pour l'établissement des comptes,
- réduire les délais de production d'une information comptable et financière fiable,
- renforcer les procédures internes de contrôle et les formaliser,
- d'une manière générale, mettre en place des procédures et des outils afin d'améliorer l'existant et d'anticiper les problématiques engendrées par le développement du Groupe.

Fait à PARIS,

Le 26 avril 2011

Monsieur Jacques LACROIX
Président Directeur Général

9. INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

9.1 Actionnariat

Au 31 décembre 2010, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote s'établit de la façon suivante :

Actionnaires	Nb d'actions	%	Droits de vote	%
Concert CFB/DEKAN	5 345 771	50.3%	10 216 642	65.9%
SAS FONCIERE VINDI	4 626 128	43.5%	4 626 128	29.8%
Flottant	661 061	6.2%	661 696	4.3%
TOTAL	10 632 960	100%	15 504 466	100%

Les titres de CROSSWOOD étant inscrits sur un marché actif, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution. Néanmoins, depuis le 31 décembre 2010, cette répartition n'a pas connu d'évolution significative.

Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- CFB, société par actions simplifiée, a pour objet la prise de participations et les prestations de conseil. Elle est représentée et détenue à 100% par M. Jacques LACROIX. En tenant compte des autres participations contrôlées par M. Lacroix, le concert existant avec Dekan détient 50,3% du capital représentant 65,9% des droits de vote.
- SAS Foncière Vindi a pour activité la prise de participations et les prestations de conseil et d'assistance à ses participations.

Cette société est détenue à 100% par Evelyne VATURI.

Droits de vote double

L'article 12 des statuts de la société Crosswood prévoient l'acquisition d'un droit de vote double : « Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire. »

Au 31 décembre 2010, le nombre de droits de vote existants est ainsi de 15 504 466 pour 10 632 960 actions.

Pacte d'actionnaires

Au terme d'un protocole conclu en décembre 2007, et enregistré à l'AMF le 27 décembre 2007 (N°207C2893) DEKAN dispose de la faculté de vendre en totalité ou partiellement 221.889 actions CROSSWOOD à CFB, contrôlée par Jacques Lacroix, au prix de 2,80 € par action.

Cette faculté a été exercée en totalité par Dekan en janvier 2011, toutefois les parties négocient actuellement la prorogation de cette option.

En l'attente de la cession l'action de concert déclarée en mai 2008 entre CFB et Dekan se poursuit. Au 31 décembre 2010, ce concert, dans lequel M. Lacroix est majoritaire, possède 50,3% du capital de la société représentant 65,9% des droits de vote.

Le concert CFB/Dekan contrôle le Groupe Crosswood. Le règlement intérieur du Conseil d'Administration ainsi que la nomination parmi les membres du Conseil de deux administrateurs sur quatre extérieurs au contrôle permettent de limiter les risques de contrôle abusif.

Historique de l'évolution de la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

Répartition du capital :

Actionnaires	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%
CONCERT CFB / DEKAN	5 345 771	50.28%	5 605 188	52.72%	5 151 392	53.20%
SAS FONCIERE VINDI	4 626 128	43.5%	2 228 748	21.0%	1 991 248	20.6%
SARL BOIS DE L'EPINE			2 377 479	22.4%	2 377 479	24.6%
FLOTTANT	661 061	6.2%	421 545	4.0%	162 841	1.7%
TOTAL	10 632 960	100%	10 632 960	100%	9 682 960	100%

Répartition des droits de vote :

Actionnaires	31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%
CONCERT CFB / DEKAN	10 216 642	65.89%	6 069 621	54.69%	5 292 383	53.87%
SAS FONCIERE VINDI	4 626 128	29.8%	1 991 248	17.9%	1 991 248	20.3%
SARL BOIS DE L'EPINE			2 614 979	23.6%	2 377 479	24.2%
FLOTTANT	661 696	4.3%	422 158	3.8%	163 801	1.7%
TOTAL	15 504 466	100%	11 098 006	100%	9 824 911	100%

Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord susceptible d'entraîner un changement de contrôle du Groupe.

9.2 Autocontrôle

Néant.

9.3 Capital potentiel

Néant.

9.4 Autorisation d'augmentations et de réduction du capital

Le tableau ci-dessous récapitule pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, l'ensemble des délégations de compétence et de pouvoirs consenties au conseil d'administration en cours de validité et leur utilisation. Nombre de ces délégations qui arrivent à expiration sur 2011 ou au cours de l'exercice 2012 seront proposées au renouvellement conformément à la législation applicable lors de la prochaine assemblée générale mixte des actionnaires.

Délégations de compétences	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Plafond nominal	Utilisations des délégations réalisées les années précédentes	Augmentation réalisée au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour du présent tableau (en €)
Emission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société (*) ou à des titres de créance (**)	23/06/2010	23/08/2012	15.000.000 € (*) 25.000.000 € (**)	-	-	15.000.000 € (*) 25.000.000 € (**)
Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'offre au public, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société (*) ou à des titres de créance (**)	23/06/2010	23/08/2012	10.000.000 € (*) 20.000.000 € (**)	-	-	10.000.000 € (*) 20.000.000 € (**)
Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société (*) ou à des titres de créance (**) par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier	23/06/2010	23/08/2012	20% du capital/an dans la limite de 10.000.000 € (*) 20.000.000 € (**)	-	-	20% du capital social par an dans la limite de 10 000 000 € (*) et 20.000.000 € (**)
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	23/06/2010	23/08/2012	15% de l'émission initiale	-	-	-
Fixer le prix des émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières réalisées par voie d'offre au public ou d'offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 10% du capital par an	23/06/2010	23/08/2012	10% du capital / an ⁽¹⁾	-	-	-

Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à des catégories de bénéficiaires : • sociétés ou fonds d'investissement de droit français ou étranger ayant pour objet, partiellement ou exclusivement, d'investir dans le secteur immobilier. • Les bénéficiaires ne pourront excéder le nombre de 20.	23/06/2010	23/12/2011	5.000.000 € ⁽²⁾	-	-	5.000.000 €
Autorisation à conférer au conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions au titre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions	23/06/2010	23/12/2011	10% du capital	-	-	10% du capital
Augmentation du capital par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du DPS au profit de ces derniers	23/06/2010	23/12/2011	750.000 € ⁽³⁾	-	-	750.000 €
Autorisation à donner au conseil d'administration de consentir des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles ou à l'achat d'actions de la Société	23/06/2010	23/08/2012	5% du capital ⁽⁴⁾	-	-	5% du capital
Attribuer gratuitement des actions aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales	23/06/2010	23/08/2012	5% du capital	-	-	5% du capital social
Décider de l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports en nature consentis à la Société	23/06/2010	23/08/2012	10% du capital	-	-	10% du capital
Augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange	23/06/2010	23/08/2012	10.000.000 €	-	-	10.000.000 €
Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	23/06/2010	23/08/2012	10.000.000 €	-	-	10.000.000 €

⁽¹⁾ le prix d'émission des actions sera au moins égal (i) au prix moyen pondéré par le volume de l'action de la séance de bourse précédant la date de fixation du prix de l'émission diminué éventuellement d'une décote maximale de 5%, ou (ii) à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission.

⁽²⁾ le prix sera égal à 110% de la moyenne des cours cotés de l'action de la Société lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration.

⁽³⁾ le prix de souscription des actions nouvelles ne pourra être, ni supérieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 20% à cette moyenne

⁽⁴⁾ le prix de souscription ou d'achat sera fixé par le conseil d'administration et :

- s'agissant d'options de souscription d'actions, ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des premiers cours cotés aux 20 séances de bourse précédant le jour où l'option est consentie ;
- s'agissant d'options d'achat d'actions, ne pourra être inférieur à 80% du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société

9.5 Tableau d'évolution du capital au cours des trois dernières années

Date	Nature de l'opération	Nb actions émises	Valeur nominale (€)	Prix d'émission (€/action)	Augmentation de capital (€)	Capital après opération (€)	Prime émission brute (€)	Prime émission nette (€)	Nb actions cumulé	Prime émission nette cumulée (€)
11/09/2007	Réduction de capital	-577 486	3.00	3.00	-1 732 458	866 229			288 743	876 850
11/09/2007	Distribution de prime	-95 285					-95 285	-95 285		781 564
11/09/2007	Division du nominal par 3	577 486	1.00			866 229			866 229	781 564
16/05/2008	Augmentation de capital par apport en nature	8 816 731	1.00	2.80	8 816 731	9 682 960	15 870 116	15 765 296	9 682 960	16 546 860
31/12/2009	Augmentation de capital réservée à CFB, Foncière Vindi et Foch Partners	950 000	1.00	2.00	950 000	10 632 960	950 000	950 000	10 632 960	17 496 860

**Foch Partners, société anonyme au capital de 43 900 €, sise 3 avenue Hoche Paris 8^e, est inscrite au RCS de Paris sous le N°405 237 090. Elle a pour activité principale la détention et la gestion de participations notamment dans l'immobilier. Elle est présidée par M. Gorsd.*

9.6 Politique de distribution des dividendes

Aucun dividende n'a été distribué au cours des trois derniers exercices.

L'affectation de résultat qui sera proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires et détail dans le projet des résolutions en annexe ne prévoit pas de distribution au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

9.7 Renseignements de caractère général concernant la Société

Objet social (Art 2 des statuts)

La société a pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location et la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés ayant cette même activité, ainsi que, à titre accessoire, en France et à l'étranger, toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières se rapportant à :

- La prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés constituées ou à constituer,
- La mise en œuvre de la politique générale du groupe et l'animation des sociétés qu'elle contrôle exclusivement ou conjointement ou sur lesquelles elle exerce une influence notable en participant activement à la définition de leurs objectifs et de leur politique économique,
- L'assistance financière, administrative et comptable et plus généralement le soutien en matière de gestion à toutes entreprises par tous moyens techniques existants et à venir et notamment :
 1. Mise à disposition de tout personnel administratif et comptable,
 2. Mise à disposition de tout matériel,
 3. Gestion et location de tous immeubles,
 4. Formation et information de tout personnel,
 5. Négociation de tous contrats.
- L'exploitation de toutes industries et tous commerces concernant les bois quels qu'ils soient, de toutes essences et de toutes provenances, les dérivés du bois de toutes espèces, les panneaux de fibre de toute nature, les panneaux de contre-plaqué ou autres, généralement quelconques,
- L'achat en vue de la revente de tous biens et droits immobiliers,
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, usines, ateliers se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées,
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets ou marques de fabrique concernant ces activités,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de commandite, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance ou d'association en participation ou autrement.

Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout autre objet similaire ou connexe.

Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction

ARTICLE 14 - CONSEIL D'ADMINISTRATION

- Composition du Conseil d'administration

1 - La société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

2 - Les administrateurs doivent être chacun propriétaire d'une action de la société.

Les administrateurs peuvent ne pas être actionnaires au moment de leur nomination, mais doivent le devenir dans le délai de trois mois, à défaut de quoi ils seront réputés démissionnaires d'office.

3 - La durée de leurs fonctions est de six années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Tout administrateur sortant est rééligible. Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

4 - Le nombre des administrateurs ayant dépassé 70 ans ne peut pas être supérieur au tiers des administrateurs en fonction. Si, du fait qu'un administrateur en fonction vient à dépasser l'âge de 70 ans, la proportion du tiers susvisé est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

5 - Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales ; ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Le mandat du représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente. Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier à la société, sans délai, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, démission ou empêchement prolongé du représentant permanent.

6 - En cas de vacance, par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Les nominations effectuées par le Conseil d'administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

7 - Si le nombre des Administrateurs est devenu inférieur à trois, les administrateurs restant doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil.

- Président du Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration élit, parmi ses membres personnes physiques, un Président dont il fixe la durée des fonctions sans qu'elle puisse excéder la durée de son mandat d'administrateur. Le Conseil d'administration détermine sa rémunération.

Pour l'exercice de ses fonctions, le Président du Conseil d'administration doit être âgé de moins de 65 ans. Lorsque cette limite est atteinte, le Président cesse d'exercer ses fonctions à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil d'administration.

Le Président du Conseil d'administration est nommé pour une durée qui ne peut pas excéder celle de son mandat d'administrateur. Il est rééligible. Le Conseil d'administration peut le révoquer à tout moment. En cas d'empêchement temporaire ou de décès du Président, le Conseil d'administration peut déléguer un administrateur dans les fonctions de président.

Le Président du Conseil d'administration représente le Conseil d'administration. Il organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'Assemblée Générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

- Délibérations du Conseil d'administration

1 - Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur la convocation de son Président. Si le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou des administrateurs constituant le tiers au moins des membres du Conseil peut demander au Président de le convoquer sur un ordre du jour précis.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

La réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit de la même ville. Il peut se réunir en tout autre endroit avec l'accord de la majorité des administrateurs.

2 - Il est tenu un registre de présence qui est signé par les administrateurs participant à la séance du Conseil d'administration.

Le règlement intérieur établi par le Conseil d'administration détermine, conformément aux dispositions légales et réglementaires, les conditions d'organisation des réunions du Conseil qui peuvent intervenir, conformément à la loi, par des moyens de télétransmission.

3 - Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des administrateurs est nécessaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur du Conseil d'administration, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent aux réunions du Conseil par des moyens de télétransmission.

4 - Un administrateur peut donner, par écrit, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du Conseil d'administration. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues par application de ce qui précède. Ces dispositions sont applicables au représentant permanent d'une personne morale administrateur.

5 - les délibérations du Conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur et signés par le Président de la séance et par un administrateur ou, en cas d'empêchement du Président, par deux administrateurs.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont certifiés par le Président du Conseil d'administration, un directeur général, l'administrateur délégué temporairement dans les fonctions du Président ou un fondé de pouvoirs habilité à cet effet.

La justification du nombre des administrateurs en exercice et de leur nomination résulte valablement, vis-à-vis des tiers, de la seule énonciation dans le procès-verbal de chaque réunion des noms des administrateurs présents, représentés ou absents.

- Pouvoirs du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

- Rémunération des administrateurs

L'Assemblée Générale peut allouer aux administrateurs, en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, que cette assemblée déterminera sans être liée par les décisions antérieures.

Le Conseil d'administration répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées aux administrateurs sous forme de jetons de présence; il peut notamment allouer aux administrateurs, membres d'éventuels comités d'étude, une part supérieure à celle des autres administrateurs.

ARTICLE 15 - DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

- Modalité d'exercice de la direction générale

La direction générale de la société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.

Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale est effectué par le Conseil d'administration qui doit en informer les actionnaires et les tiers dans les conditions réglementaires. La délibération du Conseil d'administration relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés.

L'option retenue par le Conseil d'administration ne peut être remise en cause que lors du renouvellement ou du remplacement du Président du Conseil d'administration, ou à l'expiration du mandat du Directeur Général.

- Nomination - Révocation du Directeur Général

En fonction du choix du mode de la direction générale exercé par le Conseil d'administration, celui-ci nomme le Directeur Général choisi parmi les administrateurs ou en dehors d'eux, ou investit son président du statut de directeur général.

La décision du Conseil d'administration précise la durée des fonctions du Directeur Général et détermine sa rémunération. Le Directeur Général ne peut pas être âgé de plus de 65 ans révolus ; si le Directeur Général vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire lors de la première réunion du Conseil d'administration tenue après la date de cet anniversaire.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration.

- Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration.

Il représente la société dans ses rapports avec les tiers. Les dispositions des statuts ou les décisions du Conseil d'administration limitant les pouvoirs du Directeur Général sont inopposables aux tiers.

- Directeurs Généraux Délégués

Sur proposition du Directeur Général, le Conseil d'administration peut nommer un à cinq Directeurs Généraux Délégués, personnes physiques, chargés d'assister le Directeur Général.

Le Conseil d'administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs Généraux Délégués dont la limite d'âge est fixée à 65 ans. Les Directeurs Généraux Délégués disposent, à l'égard des tiers, des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

Le Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués peuvent désigner tous mandataires spéciaux.

Droits, privilèges et restrictions attachées aux actions

ARTICLE 10 - FORME DES ACTIONS

Les actions entièrement libérées peuvent revêtir la forme nominative ou au porteur.

En vue de l'identification des détenteurs de ses titres, la société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres sont frappés.

ARTICLE 11 - INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société. Les copropriétaires indivis d'actions sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux assemblées générales. En ce cas, ils devront porter leur convention à la connaissance de la société par lettre recommandée adressée au siège social, la société étant tenue de respecter cette convention pour toute assemblée générale qui se réunirait après l'expiration du délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de la poste faisant foi de la date d'expédition.

Le droit de l'actionnaire d'obtenir communication de documents sociaux ou de les consulter peut également être exercé par chacun des copropriétaires d'actions indivises, par l'usufruitier et le nu-propiétaire d'actions.

ARTICLE 12 - CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS

1. En cas d'augmentation de capital, les actions sont négociables à compter de la réalisation définitive de celle-ci.

Les mouvements de titres non libérés des versements exigibles ne sont pas autorisés.

2. La cession des actions s'opère, à l'égard des tiers et de la société, par un ordre de mouvement signé du cédant ou de son mandataire. Le mouvement d'action nominative est mentionné sur les registres tenus à cet effet.

La transmission d'actions, à titre gratuit, ou en suite de décès, s'opère également au moyen d'un ordre de mouvement, sur justification de la mutation dans les conditions légales.

ARTICLE 13 - DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS

1. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

2. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Sous réserve des dispositions légales et statutaires, aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Les droits et obligations attachés à une action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux décisions de l'assemblée générale et aux présents statuts.

La cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi éventuellement que la part dans les fonds de réserve, sauf dispositions contraires notifiées à la société.

3. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les actionnaires possédant un nombre d'actions inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à condition de faire leur affaire personnelle de l'obtention du nombre d'actions requis.

ARTICLE 29 - AFFECTATION ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la loi. Ainsi il est prélevé 5% pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont, ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

L'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle, en ce cas la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, inscrites à un compte spécial, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

Modification des droits des actionnaires

Les droits des actionnaires ne peuvent être modifiés que par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Crosswood.

Assemblées générales

ARTICLE 18 - NATURE DES ASSEMBLÉES

Les décisions des actionnaires sont prises en assemblée générale.

Les assemblées générales ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

Les assemblées spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires.

Les assemblées générales extraordinaires sont celles appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

ARTICLE 19 - CONVOCATION ET REUNION DES ASSEMBLEES GENERALES

Les assemblées générales sont convoquées par le Conseil d'administration, ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux comptes, ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est effectuée, quinze jours avant la date de l'assemblée soit par insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire. Dans le premier cas, chacun d'eux doit être également convoqué par lettre simple ou, sur sa demande et à ses frais, par lettre recommandée.

Lorsque l'assemblée n'a pu délibérer faute de réunir le quorum requis, la deuxième assemblée et, le cas échéant, la deuxième assemblée prorogée, sont convoquées six jours au moins à l'avance dans les mêmes formes que la première assemblée. L'avis ou les lettres de convocation de cette deuxième assemblée reproduisent la date et l'ordre du jour de la première. En cas d'ajournement de l'assemblée par décision de justice, le juge peut fixer un délai différent.

Les avis et lettres de convocation doivent mentionner les indications prévues par la loi.

ARTICLE 20 - ORDRE DU JOUR

1. L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.
2. Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social requise et agissant dans les conditions et délais fixés par la loi, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.
3. L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

ARTICLE 21 - ADMISSION AUX ASSEMBLEES - REPRESENTATION DES ACTIONNAIRES - VOTE PAR CORRESPONDANCE

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer aux assemblées, sous réserve de l'enregistrement comptable des titres en son nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus pour la société par son mandataire, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire habilité.

Les actionnaires peuvent, lorsque la convocation le prévoit et dans les conditions qu'elle fixe, participer aux assemblées générales par des moyens de visioconférence ou de télécommunication.

Tout actionnaire peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'assemblée, soit voter à distance, soit s'y faire représenter par son conjoint ou un autre actionnaire.

Pour être pris en compte, les formulaires de vote doivent être reçus par la société dans les délais fixés par la loi et les règlements.

ARTICLE 22 - TENUE DE L'ASSEMBLEE - BUREAU - PROCES-VERBAUX

1. Une feuille de présence est émarginée par les actionnaires présents et les mandataires à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance. Elle est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

2. Les assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par le Directeur Général ou par un Directeur Délégué ou un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil ou par toute autre personne qu'elles élisent.

En cas de convocation par un commissaire aux comptes, par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateur.

Le bureau ainsi constitué désigne un secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'assemblée.

3. Les délibérations des assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément à la loi.

Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions fixées par la loi.

ARTICLE 23-- QUORUM – VOTE

1. Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la société trois jours au moins avant la date de l'assemblée.

2. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix, sous réserve des dispositions régissant le vote double figurant à l'article 13.1 des présents statuts.

3. Le vote s'exprime à main levée, ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

ARTICLE 24 - ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES

L'assemblée générale ordinaire prend toutes les décisions excédant les pouvoirs du Conseil d'administration et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'assemblée générale ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote.

Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance.

ARTICLE 25 - ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES

L'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la société en société d'une autre forme civile ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance, sauf dérogation légale.

ARTICLE 26 - ASSEMBLÉES SPÉCIALES

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une assemblée générale extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une assemblée spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les assemblées spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée ayant droit de vote.

Elles sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires, sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de Crosswood

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune clause susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

Déclarations de franchissement de seuil statutaires

Les statuts de Crosswood ne contiennent pas de clause relative aux déclarations de franchissement de seuil.

Stipulations particulières régissant les modifications du capital social

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune stipulation particulière régissant les modifications du capital social.

III. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	66
ETAT DE RESULTAT GLOBAL	67
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	69
TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	70
1. NOTES ANNEXES	71
2. NOTES SUR LE BILAN	78
3. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	85
4. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	86
5. REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE.....	86
6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	86
7. ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS	87

ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En milliers d'euros</i> Actif	31/12/2010	31/12/2009	Note
Immobilisations incorporelles	1	1 695	2. A
Immobilisations corporelles			
Immeubles de placement	45 829	36 894	2. B
Titres mis en équivalence	27 132	22 121	2. D
Autres actifs non courants	2 219	2 058	2. C
Actifs non courants	75 181	62 768	
Créances clients et autres débiteurs	704	1 602	2. E
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 738	864	2. F
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		1 573	
Actifs courants	2 442	4 039	
Total Actif	77 622	66 807	
<i>En milliers d'euros</i> Passif			
Capital social	10 633	10 633	
Primes d'émission	19 913	19 913	
Réserves consolidées	-12 291	-10 156	
Résultat de la période	8 422	-2 206	
Capitaux propres part du groupe	26 677	18 184	
Intérêts minoritaires	235	196	
Capitaux propres	26 911	18 380	
Dettes financières à long terme	37 054	36 253	2. H
Impôts différés passifs	2 056	1 228	2. I
Instruments financiers non courant	660	633	2. J
Autres créiteurs	900	900	2. K
Passifs non courants	40 670	39 014	
Dettes financières à court terme	7 303	6 435	
<i>Dont comptes courants d'associés</i>	2 778	2 420	
Dettes fournisseurs et autres créiteurs	2 738	2 978	2. L
Passifs courants	10 041	9 413	
Total Passif	77 622	66 807	

ETAT DE RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Note
Loyers	2 658	2 755	3. A
Autres prestations	955	910	3. A
Autres produits d'exploitation	694	178	
Total Produits des activités ordinaires	4 307	3 843	
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-1 307	-1 109	3. A
Travaux sur immeubles de placement			
Autres charges d'exploitation	-806	-532	
Dotation nettes aux amortissements et provisions	67	-58	
Autres charges d'exploitation	-2 046	-1 699	
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	2 261	2 144	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	3 255	-2 401	
Résultat opérationnel courant	5 516	-257	
Autres produits et charges opérationnels	292	-407	3. B
Résultat opérationnel	5 808	-664	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	5	3	3. C
Intérêts financiers - impact trésorerie	-1 458	-1 814	
Coût de l'endettement financier net	-1 453	-1 811	
Variation de valeur des instruments financiers	-27	-421	
Autres produits et charges financières	130	-51	
Résultat avant impôts	4 459	-2 947	
Quote part résultat des sociétés MEQ	4 849	95	
Impôts courants			
Impôts différés	-833	1 041	
Résultat net de la période	8 475	-1 811	
Résultat des activités destinées à la vente		-408	
Résultat net	8 475	-2 219	
Résultat net des intérêts non contrôlant	53	-13	
Résultat net part du groupe	8 422	-2 206	
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en euros)			
- Résultat de base par actions	0,79	-0,17	
- Résultat dilué par action	0,78	-0,17	
Résultat net des activités abandonnées par actions			
- Résultat de base par actions		-0,04	
- Résultat dilué par action		-0,04	
Résultat net part du groupe par actions (en euros)			
- Résultat de base par action	0,79	-0,21	
- Résultat dilué par action	0,78	-0,21	

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Résultat de la période	8 475	-2 219
Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	74	-689
Total du résultat global	8 548	-2 908

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Résultat net	8 475	-2 219
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Elimination du résultat des titres mis en équivalence net des dividendes reçus	-4 849	-95
Variation de valeur sur les immeubles	-3 255	1 885
Variation des autres profits et perte de réévaluation	27	937
Elimination des résultats de cessions et des pertes et profits de dilution	359	815
Dépréciations et provisions	-15	
Produits et charges sans incidences sur la trésorerie		-16
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	742	1 307
Elimination du coût de l'endettement financier net	1 453	1 814
Elimination de la charge d'impôts	833	-1 041
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	3 028	2 080
Impôt versé	0	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 017	1 059
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies	4 045	3 139
Incidence des variations de périmètre	-332	307
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	-5 295	-303
Produit de cession d'immeuble de placement	1 292	805
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 490	-1 173
Autres flux liés aux opérations d'investissements	-200	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-3 045	-364
Encaissements provenant d'emprunt	7 953	7 673
Remboursement d'emprunts (y compris location-financ. et dépôt de garantie)	-6 432	-8 500
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)	-1 394	-1 910
Dividendes payés	-13	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	114	-2 737
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 114	38
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	622	584
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	1 736	622

TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	<i>Capital social</i>	<i>Réserves liées au capital</i>	<i>Titres auto-détenus</i>	<i>Réserves et résultat consolidés</i>	<i>Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres</i>	<i>Capitaux - propres part du groupes</i>	<i>Intérêts minoritaires</i>	<i>Total capitaux propres</i>
<i>En milliers d'euros</i>								
Situation à la clôture 31/12/2008	9 683	18 963	-5	-8 085	-2 979	17 577	208	17 785
Résultat de l'exercice 2009				-2 206		-2 206	-13	-2 219
Autres éléments du résultat global					-689	-689		-689
<i>Total du résultat global</i>				-2 206	-689	-2 895	-13	-2 908
Transaction entre actionnaires				1 300		1 300		1 300
Opérations sur titres auto détenus			-41			-41		-41
Païement en actions				5		5		5
Composant capitaux propres OCEANE SCBSM				339		339		339
Augmentation de capital	950	950				1 900		1 900
Situation à la clôture 31/12/2009	10 633	19 913	-46	-8 647	-3 668	18 185	195	18 380
Résultat de l'exercice 2010				8 422		8 422	53	8 475
Autres éléments du résultat global					74	74		74
<i>Total du résultat global</i>				8 422	74	8 496	53	8 548
Dividendes							-12	-12
Autres retraitements				-4		-4		-4
Situation à la clôture 31/12/2010	10 633	19 913	-46	-229	-3 594	26 677	235	26 911

1. NOTES ANNEXES

A. ENTITÉS PRÉSENTANT LES ÉTATS FINANCIERS

Crosswood (la « Société ») est une société anonyme (« SA ») domiciliée en France. Le siège social de la Société est situé 8 rue de Sèze – 75009 Paris

Les actions de la Société sont cotées au compartiment C d'Euronext Paris.

Les états financiers consolidés de la Société pour la période allant du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe »). Ils sont présentés en milliers d'euros et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration du 26 avril 2011.

L'activité du Groupe consiste essentiellement en la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux et de bureaux ainsi que la participation au capital de sociétés ayant une activité similaire.

B. NOUVELLES NORMES, AMENDEMENTS DE NORMES ET INTERPRÉTATIONS DE NORMES EN VIGUEUR AU SEIN DE L'UNION EUROPÉENNE AU 31 DÉCEMBRE 2010

Les nouveaux textes suivants sont entrés en vigueur au sein de l'Union Européenne pour les exercices ouverts en 2010 :

- IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » et IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ces deux normes révisées introduisent les principales modifications suivantes :
 - Possibilité d'évaluer pour chaque acquisition les intérêts ne donnant pas le contrôle de l'entreprise acquise soit à leur juste valeur soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise.
 - Non prise en compte des coûts directs liés à l'acquisition dans la détermination de la contrepartie transférée, ces derniers étant désormais comptabilisés en résultat sauf s'ils sont liés à l'émission d'une dette ou de titres de capital.
 - Comptabilisation de tout complément de prix éventuel à la juste valeur, dès la date d'acquisition.
 - Modification du traitement comptable des transactions entre actionnaires sans modification de la situation de contrôle, ces dernières impactant désormais uniquement les capitaux propres.

En l'absence de toute évolution du périmètre de consolidation du Groupe au cours de l'année 2010, ces nouvelles normes sont sans impact dans les états financiers du Groupe.

- Les amendements consécutifs des autres normes IFRS, dont notamment les normes IAS 12 « Impôt sur le résultat », IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères », Amendement IAS 39 « Eléments éligibles à une opération de couverture », Amendement IFRS 8 « Secteurs opérationnels », IFRIC 18 « Transfert d'actifs par les clients », IFRIC 15 « Contrats pour la construction de biens immobiliers », IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires », IFRIC 12 « Accords de concession de services », IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ont également été appliqués sans impact sur les états financiers consolidés du 31 décembre 2010.

C. NORMES ET INTERPRÉTATIONS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR ET QUI N'ONT PAS ÉTÉ ADOPTÉES PAR ANTICIPATION PAR LE GROUPE

Certaines normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) ainsi que par l'Union Européenne au 31 décembre 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée. Cela concerne essentiellement :

- Amendement IAS 24 « Information sur les parties liées ». Non applicable par anticipation par les sociétés cotées européennes au 31 décembre 2010 mais une approbation par l'Europe est attendue avant la clôture 2010.
- Amendement IAS 32 « Classement des droits de souscription émis ». Non applicable par anticipation au 31 décembre 2010.
- IFRS 9 « Instruments financiers – Classement et évaluation des actifs financiers ». Non applicable par anticipation au 31 décembre 2010.

- Amendement IFRIC 14 « Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies ». Cet amendement aurait pu être appliqué par anticipation. Une approbation par l'Europe est attendue avant la clôture 2010.
- IFRIC 19 « Extinction de dettes financières par émission d'actions ». Cet amendement aurait pu être appliqué par anticipation. Une approbation par l'Europe est attendue avant la clôture 2010.

D. PRINCIPALES ESTIMATIONS

1. Jugements et recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations, retienne certaines hypothèses, jugées réalistes et raisonnables, et formule des jugements fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

Les estimations susceptibles d'avoir une incidence significative portent notamment sur la valeur de marché des immeubles de placement. A chaque arrêté, le Groupe fait appel à des experts immobiliers indépendants pour l'évaluation de ses immeubles de placement. Ces évaluations sont établies notamment sur la base d'hypothèses de marché déterminées à la date de clôture de la période considérée qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers du fait notamment du manque de liquidité du marché immobilier.

2. Immeubles de placement

La Société a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur au compte de résultat.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leurs coûts, y compris les coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur.

Juste valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de l'arrêté et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés aux dites dépenses. La juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes.

Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne «variations de valeur des immeubles de placement » et sont calculées de la façon suivante :

Variation de juste valeur = Valeur de marché à la clôture de l'exercice – Valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice.

Méthodologie d'expertise

La valeur de marché au 31 décembre 2010 a été déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe selon essentiellement deux approches :

- La méthode de comparaison directe : La valeur vénale est déterminée par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents

- et/ou la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers potentiels diminués des charges opérationnelles directes non refacturables et ajustés de la vacance éventuelle. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation du marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers.

3. Autres estimations

- **Immobilisations corporelles** : elles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeurs. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de chaque composant constitutif des actifs. Les pertes de valeurs éventuelles sont déterminées entre les valeurs comptables nettes et les valeurs d'utilité ; elles sont comptabilisées au compte de résultat de la période.
- **Contrats de location** : Le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met à disposition des actifs en vertu de contrats de location. Les contrats de location respectant les critères édictés par IAS 17 sont comptabilisés de la manière suivante :
 - Coté preneur : les contrats identifiés comme des contrats de location financement selon les critères définis par IAS 17 sont comptabilisés à l'actif au commencement du contrat selon la plus faible valeur entre la juste valeur du bien loué ou la valeur actualisée des paiements au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement répondent aux conditions d'un immeuble de placement et ont été évalués, consécutivement à la comptabilisation initiale, à la juste valeur déterminée selon les principes décrits à la note § A.
 - Coté bailleur : l'intégralité des contrats sont considérés comme des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.
- **Participations dans les entreprises associées** : elles sont évaluées en fonction de la quote-part dans l'actif net de la société détenue. Le compte de résultat reflète la quote-part du groupe dans les résultats de l'entreprise associée.
- **Instruments financiers dérivés** : le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des swaps et caps de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier le contrat à la date de clôture, en prenant en compte le niveau actuel des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties du contrat. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens d'IAS 39 et les variations de valeurs sont donc comptabilisées en compte de résultat.
- **Autres instruments financiers** :
 - En juin 2009, le Groupe a accordé en 200 000 options d'achat sur les actions SCBSM au prêteur obligataire au cours de 4,5 €. Ces options, exerçables à tout moment, à échéance juin 2012 ont été valorisées selon le modèle binomial à 156 K€. Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

Cours du sous-jacent	4,30 €
Prix d'exercice	4,50 €
Volatilité	Volatilité historique au cours de l'exercice écoulé (50%)
Dividendes	2%
Taux sans risque	2%
 - le complément de prix potentiel du aux actionnaires CFB et Foncière Vindi sur la cession de créance détenue sur Hailaust et Gutzeit
- **Créances locataires et clients** : Les créances clients entrent dans la catégorie des actifs financiers émis par l'entreprise selon IAS 39. Elles sont évaluées à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale. Compte tenu des échéances de paiement généralement à moins de trois mois, la juste valeur des créances est assimilée à la valeur nominale. Les créances sont ensuite comptabilisées au coût amorti et font l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.

- **Trésorerie et Equivalents de trésorerie** : Ce poste comprend les dépôts en banque ainsi que les valeurs mobilières de placement. Les valeurs mobilières de placement sont considérées comme Equivalents de trésorerie sous la réserve qu'elles ne présentent pas de risques significatifs de variation de valeur en raison de leur nature et qu'elles puissent être aisément converties en disponibilités du fait de l'existence d'un marché ou d'un acquéreur potentiel (SICAV et FCP notamment). Elles sont valorisées à la clôture sur la base du cours de bourse.
- **Actifs non courants destinés à la vente** : Un actif immobilier est classé en actifs non courants destinés à la vente lorsque cet actif est disponible en vue de la vente en son état actuel et que sa vente est hautement probable. Cette deuxième condition sous-entend notamment une décision de vendre prise par le Conseil d'Administration ou un autre organe de décision approprié, un programme de recherche actif d'un acquéreur et une commercialisation à un prix raisonnable au regard de sa juste valeur actuelle.

Les dispositions d'IFRS 5 en termes de présentation et d'information s'appliquent aux immeubles de placement évalués selon le modèle de la juste valeur. Cependant, les immeubles de placement précédemment évalués selon le modèle de la juste valeur demeurent évalués selon la même méthode après le reclassement en actifs non courant destinés à la vente.

- **Emprunts bancaires** : Tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur nette des coûts liés à l'emprunt. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte tous les coûts d'émission et toute décote ou prime de remboursement.
- **Impôts différés** : Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé. Par ailleurs, un impôt différé actif est reconnu sur toutes les différences temporelles déductibles et report en avant de pertes fiscales dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt sur lesquels ces différences temporelles déductibles et reports en avant pourront être imputés. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux du Groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du Groupe. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'impôt et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.
- **Passifs financiers provenant de transactions entre actionnaires** : ils sont évalués en fonction d'une estimation des flux de trésorerie prévisibles ainsi que d'un échéancier prévisible de versement. Ils sont comptabilisés en contrepartie des capitaux propres pour leur montant net d'impôt.
- **Autres estimations** : Les charges locatives refacturées incluses dans les revenus locatifs font l'objet d'une provision à la clôture de la période sur la base des charges comptabilisées. L'évaluation des provisions pour risques et charges résultent d'une appréciation de la Direction corroborée par des éléments probants résultant des évaluations de tiers.

E. FAITS MARQUANTS

Au cours de l'exercice, le Groupe a achevé l'arbitrage de son portefeuille d'habitation et a acquis le multiplexe cinématographique Gaumont de Montivilliers en vue de sa transformation en commerces.

F. PÉRIMÈTRE

<i>Sociétés</i>	<i>n° SIREN</i>	<i>% d'intérêts au 31/12/2010</i>	<i>% de contrôle au 31/12/2010</i>	<i>% d'intérêts au 31/12/2009</i>	<i>% de contrôle au 31/12/2009</i>	<i>Méthode de consolidation au 31/12/2010</i>	<i>Méthode de consolidation au 31/12/2009</i>
CROSSWOOD (ex : DESQUENNE ET GIRAL) 8 rue de Sèze, 75009 Paris France	582058319	Société mère					
SNC DG IMMOBILIER 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	501611172	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SNC FOCH LE SUEUR 2, square de l'Avenue du Bois, 75116 Paris France	391456035	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SAS HAILAUST & GUTZEIT 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	99,95%	100%	99,95%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS DE GAULLE 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489406223	99,90%	100%	99,90%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS LUATS 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489377390	99,90%	100%	99,90%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DU VAL SANS RETOUR 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	480703651	100,00%	100%	100,00%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI MP MAEVA 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	429334964	100,00%	100%	100,00%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DIEU VENDOME 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	509538302	87%	87%	87%	87%	Intégration globale	Intégration globale
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	30,76%	30,76%	29,69%	29,69%	Mise en équivalence	Mise en équivalence

G. INFORMATION SECTORIELLE

Le groupe a défini les secteurs d'activité suivants :

- Bureaux ;
- Commerces ;
- Habitations.

Les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles sont caractérisés d'actifs sectoriels. Ils comprennent les immobilisations corporelles, les immeubles de placement.

Les actifs identifiés sur la colonne « autres » correspondent aux actifs non affectés notamment les participations dans les entreprises associées, la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs courants (essentiellement des créances fiscales).

31/12/2010 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitation	Support	Total
Loyers	1 149	1 469	40		2 658
Autres prestations	156	561		238	955
Autres produits d'exploitation	586		23	85	694
Total Produits des activités ordinaires	1 891	2 030	63	323	4 307
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-440	-647	-108	-112	-1 307
Travaux sur immeubles de placement					
Autres charges d'exploitation	-92	-772	-9	67	-806
Dotation nettes aux amortissements et provisions	-53			120	67
Autres charges d'exploitation	-585	-1 419	-117	75	-2 046
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 306	611	-54	398	2 261
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	2 729	526			3 255
Résultat opérationnel courant	4 035	1 137	-54	398	5 516

31/12/2010 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitation	Support	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	21 336	5 000			26 336
Immeubles de placement détenus en crédit Bail	2 275	17 218			19 493
Total des immeubles de placements	23 611	22 218			45 829
Créances clients	89	276		5	370
Total des Créances clients	89	276		5	370

2. NOTES SUR LE BILAN

A. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>Augmentation</i>	<i>Diminution</i>	<i>31/12/2010</i>
Brevets et licences	1			1
Autres	2 211		-2 211	
Valeurs brutes	2 212		-2 211	1
Fonds de commerce				
Autres	-517		517	
Amortissements et dépréciations	-517		517	
Brevets et licences	1			1
Autres	1 694		-1 694	
Valeurs nettes	1 695		-1 694	1

La diminution des postes des actifs incorporels s'explique par le dénouement des options d'achats d'immeuble de placement.

B. IMMEUBLES DE PLACEMENT

C.

	<i>31/12/2009</i>	<i>Augmentation</i>	<i>Variation de la juste valeur</i>	<i>Diminution</i>	<i>Reclassement</i>	<i>31/12/2010</i>
Valeurs brutes	36 894	5 295	3 255	-1 292	1 677	45 829
Valeurs nettes	36 894	5 295	3 255	-1 292	1 677	45 829

D. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Bons de souscriptions d'actions	732	483
Dépôts et cautionnements	48	63
Autres titres immobilisés	1 220	999
Valeurs mobilières de placement	219	473
Autres créances (dont client)		
Placements séquestres		40
Total	2 219	2 058

Les bons de souscription d'actions ainsi que les valeurs mobilières de placement font partie de la catégorie des instruments financiers « disponibles à la vente » et sont à ce titre comptabilisés à une juste valeur déterminée grâce à un cours boursier à la clôture.

Les BSA inscrits à l'actif donnent droit à souscrire 415.000 actions SCBSM au cours de 5,8 euros. Au cours de l'exercice la juste valeur des bons de souscription d'actions a augmenté de 249 K€, la contrepartie nette d'impôt ayant été enregistrée en capitaux propres.

Les Autres titres immobilisés correspondent à :

- la souscription par Crosswood de 148 130 Obligations Convertibles en Actions Nouvelles ou Existante (OCEANE) SCBSM en novembre 2009 et présentant les caractéristiques suivantes :
Nature de l'émission : Obligations Convertibles en Actions Nouvelles ou Existantes (OCEANE)

Maturité : 1^{er} juillet 2016

Valeur unitaire : 6,75 €

Prix d'émission : le pair

Taux d'intérêt annuel : 9%

- la souscription par Crosswood de 1 461 Obligations publiques SCBSM en décembre 2010 et présentant les caractéristiques suivantes :

Maturité : décembre 2016

Valeur unitaire : 150 €

Prix d'émission : le pair

Taux d'intérêt annuel : 8%

E. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Au 31 décembre 2010, le groupe détient une participation de 30.76 % dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée. Cette valeur de 27 132 K€ au 31 décembre 2010 intègre la quote-part du groupe dans l'actif net de la société y compris un écart d'acquisition positif de 4 366 K€.

Eléments financiers caractéristiques des sociétés associées

Nota : SCBSM clôture son exercice social au 30 juin de chaque année. En conséquence, le résultat au 31 décembre 2010 sur 12 mois présenté ci-après a été reconstitué à partir des :

- Comptes semestriels au 31 décembre 2009 (a).
- Comptes annuels au 30 juin 2010 (b)
- Comptes semestriels au 31 décembre 2010 (c)

Selon la formule suivante : (b)-(a)+(c).

Bilan au 31 décembre 2010 de la société SCBSM :

Actifs (en milliers d'euros)	31/12/2010
Immeubles de placement	268 153
Immeubles d'exploitation	1 343
Titres de participation non consolidés	3 806
Autres actifs non courants	1 222
Actifs non courants	274 524
Stocks	936
Clients	3 417
Autres débiteurs	4 353
Trésorerie et autres actifs financiers courants	12 056
Actifs courants	20 762
TOTAL ACTIFS	295 286

Passifs (en milliers d'euros)	31/12/2010
Capital émis	32 206
Réserves	27 046
Résultat de la période	14 762
Capitaux propres	74 014
OCEANE	6 140
Emprunt obligataire non convertible	8 197
Emprunts bancaires	152 550
Instruments financiers dérivés	10 136
Autres dettes financières	3 750
Impôts	4 562
Passifs non-courants	185 335
Fournisseurs	3 835
Emprunts bancaires	26 248
Autres créditeurs	3 755
Impôts	2 099
Passifs courants	35 937
TOTAL PASSIFS	295 286

Compte de résultat de la société SCBSM :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010 12 mois</i>
Loyers bruts	17 720
Charges locatives refacturées	5 281
Revenus locatifs	23 001
Autres produits d'exploitation	247
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placements	-7 124
Travaux sur immeubles de placement	17
Autres charges d'exploitation	-1 782
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	14 360
Variation de juste valeur des immeubles de placements et résultats nets de cessions	11 366
Résultat opérationnel	25 726
Cout de l'endettement financier net	-10 507
Autres produits et charges financiers	-471
Résultat avant impôts des activités poursuivies	14 748
Impôts	13
Résultat	14 762

Nb moyen pondéré d'actions ordinaires	12 882 399
Nb moyen pondéré d'actions corrigés des actions potentielles	12 882 399

Résultat de base par action (en €)	1,15
Résultat dilué par actions (en €)	1,15

<i>Analyse de la valeur des titres MEQ</i>	<i>31/12/2010</i>
Capitaux propres au 31/12/2010	74 014
% de détention acquis	30,76%
Quote part acquise	22 767
Ecart d'acquisition	4 366
Valeur des titres MEQ	27 132

F. ACTIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Créances clients	370	446
Avances et acomptes versés sur commandes	60	56
Créances fiscales et sociales	98	808
Comptes courants débiteurs	5	11
Débiteurs divers	57	97
Prime de remboursements des obligations	19	58
Charges constatée d'avance	95	126
Total	704	1 602

Les créances ne portent pas intérêt et sont en général payables de 30 à 90 jours. Elles n'ont pas à être actualisées.

L'exposition maximale du Groupe au risque de crédit correspond à la valeur comptable figurant au bilan. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance en risque soit nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.

G. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Autres valeurs mobilières de placement	218	20
Disponibilités	1 520	844
Trésorerie à l'actif	1 738	864
Concours bancaires courants	2	242
Trésorerie nette	1 736	622

H. CAPITAUX ÉMIS ET RÉSERVES

Au 31 décembre 2010, le capital est composé de 10 632 960 actions ordinaires, entièrement libérées et représentant 10 633 K€. La prime d'émission s'élève à 19 913 K€.

I. DETTES FINANCIÈRES

- Détail par échéance*

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Courant < 1an</i>	<i>Non courant de 1 à 5 ans</i>	<i>Non courant + de 5 ans</i>	<i>Total non courant</i>	<i>31/12/2010</i>
Emprunts	3 017	14 996	22 058	37 054	40 071
Dettes financières diverses	1 431				1 431
Intérêts courus	75				75
Comptes courants créditeurs	2 778				2 778
Concours bancaires courants	2				2
Total	7 303	14 996	22 058	37 054	44 357

L'ensemble des dettes financières souscrites par le Groupe est en devise euro.

- *Détail par nature*

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant emprunt au 31/12/2009</i>	<i>Augmentation</i>	<i>Diminution</i>	<i>Montant emprunt au 31/12/2010</i>
Total des emprunts	39 360	7 079	-6 368	40 071
Dettes financières diverses	637	903	-109	1 431
Intérêts courus	29	78	-32	75
Comptes courants créditeurs	2 420	358		2 778
Concours bancaires courants	242		-240	2
Total des dettes financières	42 688	8 418	-6 749	44 357

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 31 décembre 2010.

J. IMPÔTS DIFFÉRÉS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Impôts différés sur écart d'évaluation	-1 318	-582
Différences temporaires et activation de reports déficitaires	4 325	4 264
Autres et compensation IDA / IDP	-952	-2 454
Total des actifs et passifs net d'impôts différés	2 056	1 228

K. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Instruments de couverture de taux	504	374
Autres instruments financiers	156	259
Total	660	633

Afin de se prémunir des risques de taux d'intérêt, le groupe a souscrit des contrats de couvertures associés à certains contrats d'emprunts à taux variable.

Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

<i>Profit</i>	<i>Solde de la dette couverte</i>	<i>Date début de contrat</i>	<i>Durée</i>	<i>Valeur au 31/12/2009</i>	<i>Impact résultat</i>	<i>Valeur au 31/12/2010</i>
Cap Euribor 5,5%, Floor Euribor 1,3%	2 476	12/06/2009	5 ans	-21		-21
Swap 3,13%	6 263	12/06/2009	5,5 ans	-157	-108	-265
Cap Euribor 3 mois à 5% / Floor Euribor 3 mois à 3,95%	3 560	05/11/2008	6 ans	-196	-22	-218
Total	12 299			-374	-130	-504

Le Groupe ne réalise pas de tests d'efficacité sur ses instruments de couverture, les variations de juste valeur sont donc comptabilisées directement en compte de résultat, sur la ligne « Variations de valeurs des instruments financiers ».

L. AUTRES CRÉDITEURS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Autres créditeurs	900	900
Total	900	900

Il s'agit en 2009 d'un complément de prix relatif à une transaction entre actionnaires et a été comptabilisé en capitaux propres, il n'y a eu aucun mouvement sur l'année 2010.

M. PASSIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Fournisseurs	742	739
Fournisseurs d'immobilisations		
Avances acomptes reçus sur commandes	350	360
Dettes fiscales et sociales	342	824
Autres dettes	1 304	1 055
Produits constatés d'avance		
Total	2 738	2 978

N. CATÉGORIES D'ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

	<i>Actifs ne faisant pas partis des instruments financiers</i>	<i>Juste valeur par résultat</i>	<i>Titres détenus jusqu'à échéance</i>	<i>Actifs disponibles à la vente</i>	<i>Prêts et créances</i>	<i>Dettes au coût amorti</i>	<i>Instruments dérivés</i>	<i>Valeur au bilan</i>	<i>Juste valeur</i>
Titres de sociétés mis en équivalence	X							27 132	32 216
Titres disponibles à la vente				X				951	951
Dépôts et autres immobilisations financières					X			1 268	1 268
Equivalents de trésorerie		X						218	218
Total actifs financiers								29 569	34 653
Emprunts						X		40 071	40 071
Instruments financiers		X						660	660
Total passifs financiers								40 731	40 731

Sur un marché boursier perturbé, le cours au 31 décembre 2010 des titres des sociétés mises en équivalence, à savoir SCBSM (4.03 € / action) ne reflète pas l'actif net réévalué de la société à cette date. La juste valeur de la participation calculée sur la base de l'actif net de reconstitution par action (8.13 € / action) communiqué par la société au 31 décembre 2010 s'établirait à 32 216 K€.

Les dettes sont majoritairement à taux variable, leur valeur comptable correspond donc à leur juste valeur.

3. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

A. REVENU LOCATIF NET

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Loyers	2 658	2 755
Autres prestations	955	910
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-1 307	-1 109
Total	2 306	2 556

B. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Plus-value de cession d'immobilisations corporelles	281	
Résultat de dilution sur les entreprises associées	11	-407
Total	292	-407

C. COÛT DE L'ENDETTEMENT BRUT

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Intérêts sur comptes courants	62	325
Intérêts sur emprunts bancaires	1 396	1489
Total	1 458	1 814

D. RÉSULTAT PAR ACTION

<i>Résultat par actions</i>	<i>31/12/2010</i>	<i>31/12/2009</i>
Nombre pondéré d'actions en circulation	10 632 960	10 632 960
Nombre pondéré d'actions diluées	10 632 960	10 632 960
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en euros)		
- Résultat de base par actions	0,79	-0,17
- Résultat dilué par action	0,78	-0,17
Résultat net des activités abandonnées par actions		
- Résultat de base par actions		-0,04
- Résultat dilué par action		-0,04
Résultat net part du groupe par actions (en euros)		
-Résultat de base par action	0,79	-0,21
- Résultat dilué par action	0,78	-0,21

E. IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS

En milliers d'euros	31/12/2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	8 475
Résultat des sociétés mis en équivalence	4 849
Résultat net avt prise en compte de la quote part des résultats des MEE	3 626
Charge d'impôt	-833
Résultat avant impôt	4 459
Taux d'imposition applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	-1 486
Incidences des :	
- Autres différences permanentes	653
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	-833
Taux d'impôt effectif (%)	19%

4. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Aucune transaction n'est intervenue avec les entreprises associées (SCBSM).

Les transactions survenues avec les parties liées concernent essentiellement les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 1454 K€ rémunérée aux taux de 3,82 % au 31 décembre 2010.

5. RÉMUNÉRATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE

Au cours de l'exercice 2010 aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du conseil d'administration. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

- Risque de crédit

De par la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans le Groupe, le risque de dépendance vis-à-vis des locataires est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre 2010, le locataire le plus important représente 13% des loyers. Les 6 principaux locataires représentent quant à eux 49% des loyers totaux.

Dans le cadre de sa politique de gestion du risque de crédit, lors de la commercialisation des espaces vacants et avant toute signature d'un nouveau bail, le Groupe s'assure des garanties financières du locataire et peut envisager le cas échéant des garanties complémentaires au dépôt de garantie de 3 mois de loyers (caution bancaire notamment).

- Risque de liquidité, risque de taux

Le groupe finance ses investissements immobiliers par des emprunts hypothécaires amortissables et des crédits baux. Les participations sont quant à elles financées par des emprunts obligataires ou des crédits bancaires court terme. Les sûretés accordées aux prêteurs sont détaillées en annexe 11.

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable.

- Risque actions

Au 31 décembre 2010, le Groupe Crosswood détenait 3 962 418 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 27 132 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2010, le cours de la SCBSM s'établissait à 4,03 €.

- Risque de change

Les activités opérationnelles du groupe sont exclusivement menées sur le territoire français.

7. ENGAGEMENTS DONNÉS OU REÇUS

Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le groupe est bailleur

Le groupe est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux et commerces. Ces immeubles détenus dans le cadre de contrats de location simple sont évalués selon le modèle de la juste valeur en tant qu'immeubles destinés à être loués.

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 5 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2010 :

En milliers d'euros	31/12/2010
Moins d'un an	2 329
Plus d'un an mais moins de cinq ans	3 863
Plus de cinq ans	506
Total des engagements reçus sur contrats de location	6 698

Autres engagements hors bilan

En milliers d'euros	31/12/2010
Caution Dirigeant sur Prêts	1 550
Garanties Bancaires à première demande	6 250
Total des engagements reçus	7 800
Dettes garanties par des sûretés réelles (nantissements)	8 550
Dettes garanties par des sûretés réelles (PPD ou Hypothèques)	14 559
Garanties Bancaires à première demande	6 250
Complément de prix éventuel fonction du cours SCBSM sur rachat de créance	2 850
Option d'achat consentie sur 200 000 actions SCBSM à 4.50	900
Total des engagements donnés	33 109

* Les biens concernés par les sûretés réelles sont 3 351 811 actions SCBSM ainsi que les immeubles suivants : Massy (91) ; Villiers sur Marne (94) ; Champigny (94) ; Paris (75016), Montivilliers (76).

IV. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

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

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

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

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

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

Comme indiqué dans la note aux états financiers 1.D.2 au paragraphe « Immeubles de placement », votre société fait procéder systématiquement, à chaque clôture, à une estimation par des évaluateurs indépendants de la valeur de son portefeuille immobilier et enregistre à la juste valeur les immeubles de placement qu'elle détient. Notre appréciation de la juste valeur de ces immeubles s'est fondée sur les évaluations indépendantes obtenues par votre société. Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et vérifier que les notes correspondantes de l'annexe fournissent une information appropriée.

Ces estimations reposent, comme indiqué dans le paragraphe « Jugements et recours à des estimations » de la note 1.D.1, sur des hypothèses qui ont, par nature, un caractère incertain, leur réalisation étant susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées. Du fait du manque de liquidité du marché immobilier, les valeurs d'expertise retenues pourraient ainsi s'écarter sensiblement des valeurs de réalisations éventuelles.

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

VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

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

Paris La Défense et Paris, le 28 avril 2011

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

MBV & Associés

Philippe Mathis
Associé

Martine Leconte
Associée

V. COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010

BILAN ACTIF

En Milliers d'euros	Brut	31/12/2010 Amort. Prov.	Net	31/12/2009 Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires	1		1	1
Fonds commercial (1)				
Mali technique de fusion	7 588	722	6 866	7 664
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	4 593		4 593	1 870
Constructions	9 431	2 346	7 085	1 828
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	22		22	13
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Autres participations	14 974		14 974	14 643
Autres titres immobilisés	1 219		1 219	1 000
Prêts				
Autres immobilisations financières				
	37 829	3 068	34 762	27 019
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et Acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	94	66	28	163
Autres créances	4 162		4 162	4 630
Capital souscrit appelé, non versé				
Valeur Mobilière de Placement	438		438	513
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de Trésorerie				
Disponibilité	1 303		1 303	147
Charges constatées d'avance (3)	16		16	12
	6 013	66	5 947	5 465
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	43 842	3 133	40 709	32 483
(1) dont droit au bail				
(2) dont à moins d'un an (brut)				
(3) dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

En Milliers d'euros	31/12/2010 Brut	31/12/2009 Amort. Prov.
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé 10 633)	10 633	10 633
Primes d'émission, de fusion, d'apport	19 913	19 913
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	350	350
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-9 701	-6 857
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	2 630	-2 844
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	23 824	21 195
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
	0	0
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
	0	0
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		1
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	10 648	7 338
Emprunts et dettes financières (3)	5 356	2 855
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	346	281
Dettes fiscales et sociales	147	259
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	388	556
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	16 884	11 289
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	40 709	32 484
(1) Dont à plus d'un an (a)		
(1) Dont à moins d'un an (a)		3 745
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	0	18
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009
	France	Exportation	Total	Total
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	1 844		1 844	1 450
Chiffre d'affaires Net	1 844	0	1 844	1 450
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges			14	
Autres produits				
			1 858	1 450
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			811	873
Impôts, Taxes et Versements assimilés			167	159
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			142	137
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions			66	
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			0	10
			1 185	1 179
RESULTAT D'EXPLOITATION			673	272
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)			83	
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			97	28
Autres intérêts et produits assimilés (3)			24	
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			18	
			222	28
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			318	373
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			318	373
RESULTAT FINANCIER			-96	-345
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			577	-73

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

En Milliers d'euros	31/12/2010		31/12/2009
	France	Exportation	Total
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion			10
Sur opérations en capital			
Reprises sur provisions et transferts de charges			2 064
			2 074
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion			21
Sur opérations en capital			
Dotations aux amortissements et aux provisions			2 771
			21
RESULTAT EXCEPTIONNEL			2 053
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices			
Total des produits			4 154
Total des charges			1 524
BENEFICE OU PERTE			2 630

(a) Y compris

- Redevances de crédit-bail mobilier

- Redevances de crédit-bail immobilier

239

255

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

(3) Dont produits concernant les entités liées

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

La Société Crosswood est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 8 rue de Sèze, 75009 Paris ; les actions Crosswood sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000050395 et le mnémonique DEQN.

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2010 met en évidence un total de 40 709 KEuros et le compte de résultat de l'exercice dégage un bénéfice de 2 630 KEuros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2010 au 31/12/2010.

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

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

La société Crosswood SA est la société mère du groupe Crosswood ; des comptes consolidés du groupe ont été établis au 31 décembre 2010.

Faits caractéristiques de l'exercice.

Au cours de l'exercice, la société Crosswood a acquis le multiplexe cinématographique Gaumont de Montivilliers en vue de sa transformation en commerces. Cette acquisition a été financée en partie par emprunt bancaire.

La levée de la promesse d'acquisition de l'ensemble immobilier situé à Montivilliers a eu pour conséquence le reclassement d'une partie du mali technique pour un montant de 2 847 K€ en immobilisation corporelle.

Evènements post-clôture

Néant.

Règles et méthodes comptables

• Immobilisations incorporelles

Le mali technique de fusion représente l'écart négatif entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation et la valeur comptable de cette participation.

A la date de l'opération, le mali est affecté extra comptablement aux éléments constitutifs de l'actif de la société apportée au prorata des plus-values latentes calculées par différence entre la valeur réelle des actifs de la société absorbée à la date de fusion et la valeur comptable sociale de chaque actif.

Le mali subit une dépréciation lorsque la valeur actuelle d'un ou plusieurs actifs sous jacents auxquels une quote-part de mali a été affectée devient inférieure à la valeur comptable du ou des actifs précités majorée de la quote-part de mali affectée. La valeur actuelle correspond à la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage.

En cas de sortie d'un actif auquel une quote-part de mali a été affectée, le mali doit être réduit à due concurrence.

• Immobilisations corporelles

En application des règlements 2002-10 et 2004-06 relatifs à la comptabilisation des actifs par composants, les ensembles immobiliers acquis par la société ont fait l'objet de la décomposition suivante :

Gros œuvre	50 à 60%
------------	----------

VRD	5 à 10%
Toiture	10 à 15%
AAI	5 à 10%
Installations électriques	4 %
Vitrines	5%
Peintures extérieures	5%

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue ainsi :

Structure/Gros Œuvre :	20 à 30 ans
Toiture :	10 à 15 ans
Parking / VRD :	15 ans
Installations électriques	10 à 15 ans
AAI :	5 à 10 ans

La dotation aux amortissements de la période est comptabilisée dans la rubrique Dotation aux amortissements et provision des Charges d'exploitation du compte de résultat.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition qui correspond au prix d'achat et aux frais accessoires ou à la valeur d'apport. A chaque clôture, la valeur comptable des principaux actifs immobilisés est comparée à leur valeur de marché estimée. Une expertise indépendante, actualisée semestriellement, sert de référence pour ces actifs immobiliers. .

Lorsque la valeur de marché estimée est inférieure à la valeur nette comptable et si la perte de valeur présente un caractère durable, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

- **Participation et autres titres immobilisés**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat, hors frais accessoires ou par la valeur d'apport. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Elle est éventuellement complétée par une provision pour risques dans le cas où la valeur d'inventaire serait négative.

La valeur d'inventaire est appréciée en fonction de la valeur d'utilité.

Cette dernière correspond à la quote-part des capitaux propres en tenant compte des plus ou moins values latentes éventuelles des éléments incorporels et corporels (notamment des plus-values latentes sur immeubles), et des perspectives de résultats de la société concernée.

- **Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées selon la méthode d'évaluation FIFO « premier entré -premier sorti ». Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

- **Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

- **Frais d'émission d'emprunt**

Les frais d'émission d'emprunt sont comptabilisés en charges lors de l'émission.

- **Provision pour risques et charges**

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque la société a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources non représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

- **Changement de méthode**

Aucun changement n'est intervenu par rapport au précédent exercice.

Notes sur le bilan et compte de résultat

• Tableau de variation des immobilisations

Valeurs brutes	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Fin d'exercice
		TUP	Acquisitions	TUP	Cession	
Immobilisations Incorporelles						
Frais d'établissement, de R&D						
Total I						
Autres postes d'immobilisations incorporelles	10 435				2 847	7 588
Total II	10 435				2 847	7 588
Immobilisations Corporelles						
Terrains	1 870		2 724			4 593
Constructions sur sol propre	4 032		5 399			9 431
Constructions sur sol d'autrui						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers						
Matériel de transport						
Matériel de bureau et informatique, mobilier						
Emballages récupérables et divers						
Immobilisations corporelles en cours	13		22		13	22
Avances et acomptes						
Total III	5 915		8 145		13	14 047
Immobilisations financières						
Participations évaluées par mise en équivalence						
Autres participations	14 643		332			14 974
Autres titres immobilisés	1 000		219			1 219
Prêts et autres immobilisations financières	15				15	0
Total IV	15 658		551		15	16 194
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	32 008		8 695		2 876	37 828

• Tableau de variation des amortissements

Amortissements	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions Sorties/Reprises	Fin D'exercice
		TUP	Dotations		
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D					
Total I					
Autres immobilisations incorporelles					
Total II					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre	2 204		142		2 346
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
Total III	2 204		142	0	2 346
TOTAL GENERAL (I + II + III)	2 204		142	0	2 346

- **Dépréciations et provisions**

En Milliers d'euros	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
Total II				
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles	2 771		2 049	722
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières	15		15	0
Sur stocks et encours				
Sur comptes clients	5	66	5	66
Autres provisions pour dépréciations				
Total III	2 792	66	2 070	787
Total général (I + II + III)	2 792	66	2 070	787
	- d'exploitation	66	5	66
Dont dotations et reprises	- financières		15	
	- exceptionnelles		2 049	722

Titres mis en équivalence: montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)

- **Etat des créances**

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
Autres immobilisations financières				
De l'actif circulant				
Clients douteux et litigieux				
Autres créances clients		94	94	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée		45	45	
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)		4 058	4 058	
Débiteurs divers		59	59	
Charges constatées d'avance		16	16	
Total		4 271	4 271	0
<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>				
<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>				
<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>				

- **Produits à recevoir**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2010	31/12/2009
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	1	64
Autres créances	44	13
Disponibilités		
Total	45	77

- **Valeurs mobilières de placements (VMP)**

Les 438 K€ comprennent 238 K€ de SICAV et 200 K€ de dépôt Montivilliers.

- **Capitaux propres**

Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur Nominale €	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'ex.	En fin d'exercice
ACTIONS	1.00	10 632 960			1 632 960

Tableau de variation des capitaux propres

	31/12/2009	Augmentation du capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	31/12/2010
Capital social	10 633				10 633
Prime d'émission	19 913				19 913
Réserve légale	350				350
Autres réserves	0				
Report à nouveau	-6 857		-2 844		-9 701
Résultat	-2 844		2 844	2 630	2 630
Total	21 195	0	0	2 630	23 825

Echéancier des dettes

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires convertibles (1)				
	Autres emprunts obligataires (1)				
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)				
	- à un an maximum à l'origine	1 034	1 034		
	- à plus d'un an à l'origine	9 583	884	2 302	6 397
	Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	1 048			
	Fournisseurs et comptes rattachés	346			
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
	Impôts sur les bénéfices				
	Taxe sur la valeur ajoutée	147			
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et versements assimilés				
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
	Groupe et associés (2)	4 308			
	Autres dettes	388			
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance				
	Total	16 853	1 918	2 302	6 397
	(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	5 884			
	(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	1 738			
	(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	4 308			

- Charges à payer

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	32	1
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	45	19
Dettes fiscales et sociales		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	146	437
Avoir à établir	7	
Total	230	457

- Ventilation du chiffre d'affaires

	31/12/2010				31/12/2009
	France	Etranger	Total	dont entreprises Liées	
Prestations de services	1 844		1 844		1 450
Autres					
Chiffre d'affaires Net	1 844		1 844	0	1 450

- Détail du résultat exceptionnel

	31/12/2010	31/12/2009
Sur opération de gestion		
#77100 Aut.prod sur op. gestion	1	
#77170 Dégrèvement impôts	9	
#77200 Prod. Ex antérieurs		
Sur opération en capital		
#787000 Rep. Except. Aux amort. Et prov	2 064	
# 778800 Produits exceptionnels divers		
Produits exceptionnels	2 074	0
Sur opération de gestion		
#671801 Aut ch except. Sur opération de gestion	21	
Sur opération en capital		
#687000 Dot. Except. Aux amort. Et prov		2 771
#67800 Perte sur titres de participation		
Charges exceptionnelles	21	2 771
Résultat exceptionnel	2 053	-2 771

- **Engagement hors bilan**

	Durée Location	Exercices antérieurs	Exercice 2010	Total	Loyers restants
Crédit Bail					
Portefeuille EST	12 ans	654	239	893	3 693
A moins d'un an					261
A plus d'un an					3 432

Autres Informations

- **Effectifs et engagements en matière pensions, complément de retraite et autres indemnités**

La société n'a employé sur l'exercice aucun salarié.

- **Rémunérations versées aux mandataires sociaux**

Au cours de l'exercice 2010, aucune rémunération n'a été attribuée aux membres du conseil d'administration. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

- **Intégration Fiscale**

La société Crosswood a obtenu de ses filiales l'autorisation de se constituer seule redevable de l'impôt sur les bénéfices et ce, en vue de la détermination du résultat d'ensemble du groupe, conformément aux dispositions des articles 223-A et suivant du Code Général des Impôts.

Les conventions conclues entre Crosswood et ses filiales prévoient que les économies d'impôts générées par le groupe, liées au déficit sont conservées chez la société mère. En cas de retour à une situation bénéficiaire de la filiale, la société Crosswood supportera seule la charge d'impôt à concurrence des déficits antérieurs.

- **Engagements financiers**

Engagements reçus :

- Caution du Dirigeant sur prêt de 350 K€
- Garanties Bancaires à première demande pour 500 K€.

Engagements donnés :

- Hypothèque sur les actifs immobiliers à hauteur de 9,2 M€
- Complément de prix potentiel fonction du cours de bourse de l'action SCBSM à verser à CFB et Foncière Vindi, associés de Crosswood, dans le cadre d'une cession de créance détenue sur Hailaust et Gutzeit et pouvant atteindre un maximum de 2 850 K€.
- Garanties Bancaires à première demande pour 500 K€.

- **Honoraires des commissaires aux comptes**

La charge d'honoraires des commissaires aux comptes comptabilisée sur l'exercice est de 55 K€.

- **Sociétés et parties liées créances et dettes**

Société	Intitulé	Créance (en K€)	Dettes (en K€)
Foch le sueur	Compte courant		771
DG Immobilier	Compte courant		66
MP Maeva	Compte courant		871
Villiers Luats	Compte courant	167	
Val sans retour	Compte courant		371
Villiers de Gaulle	Compte courant		235
Hilaust et Gutzeit	Compte courant	3 886	
Dieu Vendome	Compte courant		530
Actionnaires	Compte courant		1 455
SCBSM	Obligations 9 % FR0010820209	1 000	
SCBSM	Obligations 8 % FR0010966283	219	

▪ Liste des filiales et participations

En K€	Capital	% du capital détenue	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Valeurs comptables des titres détenus		Prêts (+) et avances (-) consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)
				Brute	Nette				
1- Filiales (plus de 50% du capital détenu)									
SNC DG Immobilier 13 rue Le Sueur 75016 Paris 501611172	1	99%	-5	1	1	-66		74	68
SNC Foch Le Sueur 2 Square de l'avenue du Bois 75116 Paris 391456035	2	99.99%	-287	1	1	-771		169	14
SAS Hailaust & Gutzeit 7 rue Caumartin 75009 Paris 489923631	78	100%	-2698	11 373	11 373	3 886		0	-514
SCI Villiers de Gaulle 7 rue Caumartin 75009 Paris 489406223	1	99.95%	-52	1	1	-235		61	132
SCI Villiers Luats 7 rue Caumartin 75009 Paris 489377390	1	99.90%	-463	1	1	167		344	0
SCI Val Sans Retour 7 rue Caumartin 75009 Paris 480703651	1	100%	-880	1	1	-371		372	-38
SCI MP Maeva 7 rue Caumartin 75009 Paris 429334964	46	100%	-360	580	580	-871		41	1 167
SCI Dieu Vendôme 8 rue de Sèze 75009 Paris 509538302	1	87%	0	1	1	-530		1 456	139
2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)* 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	32 206	30.76%	11 364	2 931	2 931	0		4 454	- 2 479
* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2010									

VI. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

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

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

OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

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

La note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des titres de « participation et autres titres immobilisés ». Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

Parallèlement, et comme indiqué dans cette même note au paragraphe « Immobilisations corporelles », votre société fait procéder systématiquement, à chaque clôture, à une estimation par des évaluateurs indépendants de la valeur de son portefeuille immobilier. Notre appréciation de la correcte valorisation de ces immeubles s'est fondée sur les évaluations indépendantes obtenues par votre société. Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et vérifier que les notes correspondantes de l'annexe fournissent une information appropriée.

Ces estimations reposent sur des hypothèses qui ont, par nature, un caractère incertain, leur réalisation étant susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées. Du fait du manque de liquidité du marché immobilier, les valeurs d'expertise retenues pourraient ainsi s'écarter sensiblement des valeurs de réalisations éventuelles.

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

VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

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

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 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.

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 vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense et Paris, le 28 avril 2011

Les commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

MBV & Associés

Philippe Mathis
Associé

Martine Leconte
Associée

VII. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	KPMG	MBV et Associés	RSM RSA	KPMG	MBV et Associés	RSM RSA
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés Missions accessoires	22 500	22 500	5 400	22 500	22 500	5 400
Sous-total	22 500	22 500	5 400	22 500	22 500	5 400
Autres prestations	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-	-	-
TOTAL	22 500	22 500	5 400	22 500	22 500	5 400

VIII. DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL PREVU A L'ARTICLE 222-7 DU REGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

Récapitulatif des informations publiées ou rendues publiques du 01/01/2010 au 31/12/2010

Date d'émission	Support	Type	Objet
30/04/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Mise à disposition du document de référence valant rapport financier annuel 2009
30/04/2010	Crosswood.fr	Document	Document de référence valant le rapport financier annuel
12/05/2010	Crosswood.fr Balo	Convocation	Avis de réunion valant avis de convocation à l'assemblée générale à caractère mixte en date du 23 juin 2010
12/05/2010	Crosswood.fr	Communiqué	Rapport trimestriel d'activité en cours du 1 ^{er} trimestre 2010
17/05/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Information relative au nombre total de droits de vote et d'action composant le capital du 17 mai 2010
17/05/2010	Actusnews.com	Communiqué	Information financière trimestrielle du 1 ^{er} trimestre 2010
07/06/2010	Actusnews.com	Communiqué	Résultats annuels au 31 décembre 2009
09/06/2010	Actusnews.com	Communiqué	Mise à disposition ou consultation des informations mentionnées à l'article R.225-83 du Code de commerce
02/08/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Crosswood arbitre l'intégralité de son portefeuille de logements
16/08/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Chiffre d'Affaires semestriels – 1 ^{er} semestre 2010 : +4.28%
08/09/2010	Balo	Document	Comptes annuels
30/09/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Un très bon premier semestre 2010
30/09/2010	Crosswood.fr Actusnews.com	Communiqué	Résultats semestriels au 30 juin 2010
30/09/2010	Crosswood.fr	Communiqué	Rapport semestriel sur les comptes consolidés
30/09/2010	Actusnews.com	Communiqué	Rapport trimestriel d'activité

IX. TABLE DE CORRESPONDANCE

Le présent sommaire est conforme à l'annexe I du règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004.

Correspondance

1. PERSONNES RESPONSABLES	I
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	N/A
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	II.2
4. FACTEURS DE RISQUES	III.6
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	II.1
6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE	II.3
7. ORGANIGRAMME	II.5
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	II.3 et II.6.5
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	III et V
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	III et V
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	N/A
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES	II.4
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	N/A
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	II.8
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	II.8
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	N/A
17. SALARIES	II.6.5
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	II.9
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	N/A
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	III et V
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	II.9
22. CONTRATS IMPORTANTS	N/A
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERÊTS	N/A
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	N/A
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	II.5