



CROSSWOOD

Juin 2011

Rapport financier semestriel



Paris, le 12 septembre 2011

Comptes au 30 juin 2011 : nouveau semestre de création de valeur

Le Conseil d'Administration de la Société CROSSWOOD s'est réuni le 12 septembre 2011 pour arrêter les comptes semestriels au 30 juin 2011.

PATRIMOINE	47,5 M€	+4%
-------------------	----------------	------------

La valeur du patrimoine immobilier de CROSSWOOD atteint 47,5 M€ au 30 juin 2011, en progression de près de 4% par rapport au 31 décembre 2010 du fait principalement des travaux de restructuration du multiplexe de Montivilliers réalisés au cours du semestre (cf. communiqué de presse du 11 août).

Le patrimoine immobilier est composé à 53% de commerces et à 47% de bureaux.

RATIO LTV	51,2 %	-1 point
------------------	---------------	-----------------

L'augmentation de la valeur du patrimoine a permis de poursuivre l'amélioration du ratio d'endettement qui s'est établi, au 30 juin 2011, à 51,2% contre 52,2% au 31 décembre 2010.

En deux ans, CROSSWOOD a ainsi réduit son ratio LTV de plus de 16 points.

ACTIF NET REEVALUE (ANR)¹	3,16 €	+4%
---	---------------	------------

Au 30 juin, l'ANR de reconstitution s'élève à 3,16 € par action (2,88 € pour l'ANR de liquidation), en hausse de 4% sur 6 mois.

L'ANR de CROSSWOOD a été multiplié par 1,6 au cours des 24 derniers mois.

PERSPECTIVES

CROSSWOOD dispose d'un portefeuille solide qui génère des flux récurrents et réguliers.

Au cours des mois à venir, CROSSWOOD se s'attache à optimiser la valorisation des sites de Montivilliers et Champigny qui disposent d'un potentiel de création de valeur significatif.

MISE A DISPOSITION DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011

La société CROSSWOOD annonce avoir mis à la disposition du public et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers son rapport financier semestriel au 30 juin 2011.

¹ ANR par action droits compris

Le rapport financier semestriel peut être consulté sur le site Internet de la société à l'adresse www.crosswood.fr.

A propos de CROSSWOOD

Le patrimoine de CROSSWOOD se répartit entre un portefeuille immobilier composé de commerces, bureaux pour 47,5 M€ et une participation de l'ordre de 30% au capital d'une foncière cotée en Bourse. CROSSWOOD est cotée sur le compartiment C de NYSE Euronext à Paris sous les références ISIN FR0000050395 et mnémonique DEQN.

Contact CROSSWOOD

contacts@crosswood.fr

SOMMAIRE

I. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE	5
1. PATRIMOINE	5
2. ENDETTEMENT BANCAIRE	6
3. ACTIF NET REEVALUE (ANR)	7
4. CHIFFRES CLES - SYNTHESE	9
5. PERSPECTIVES	10
II. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2011	10
1. COMMENTAIRES	11
2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2011	14
3. DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011	15
III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	31

I. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE

1. PATRIMOINE

Au 30 juin 2011, le patrimoine du Groupe est évalué par des experts indépendants (DTZ Eurexi, Jones Lang Lasalle et CBRE) à 47 459 K€ pour des revenus locatifs de 2 957 K€ qui compte tenu de la vacance sur certains actifs pourraient être portés à 3 317 K€ (7 % de rendement).

Le patrimoine immobilier du Groupe Crosswood c'est :

- **47,5 M€ d'actifs**, dont 25 M€ de commerces et 22 M€ de bureaux.
- **+ de 27 000 m²**
- **Loyers bruts annuels au 30 juin 2011 : 3 M€**
- **Valeur Locative de Marché (VLM) : 3,5 M€** soit un potentiel d'accroissement de 17 %.

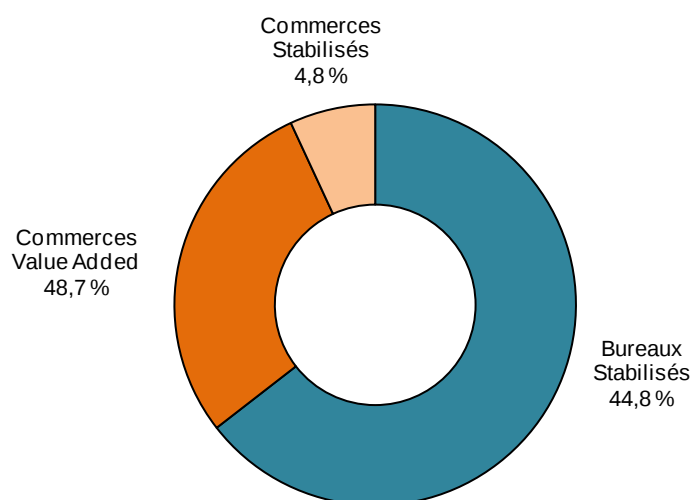
Ce patrimoine se compose d'actifs de bureaux et de commerces.

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 d'environ 4% liée à l'augmentation de valeur des expertises.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



2. ENDETTEMENT BANCAIRE

Etat de la dette

Au 30 juin 2011, l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 38 953 K€ dont 30 403 K€ d'emprunts hypothécaires et 8 550 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 30 juin 2011 s'élève à 3,61%.

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

En K euros

Immeubles de placement hors droits	47 459
Actifs destinés à la vente	0
Titre mis en équivalence	28 335
	75 794
Dettes bancaires	39 920
Trésorerie disponible nette	-872
Autres actifs financiers	-219
Endettement financier net	38 829
LTV	51,23 %

Maturité de la dette, risque de liquidité

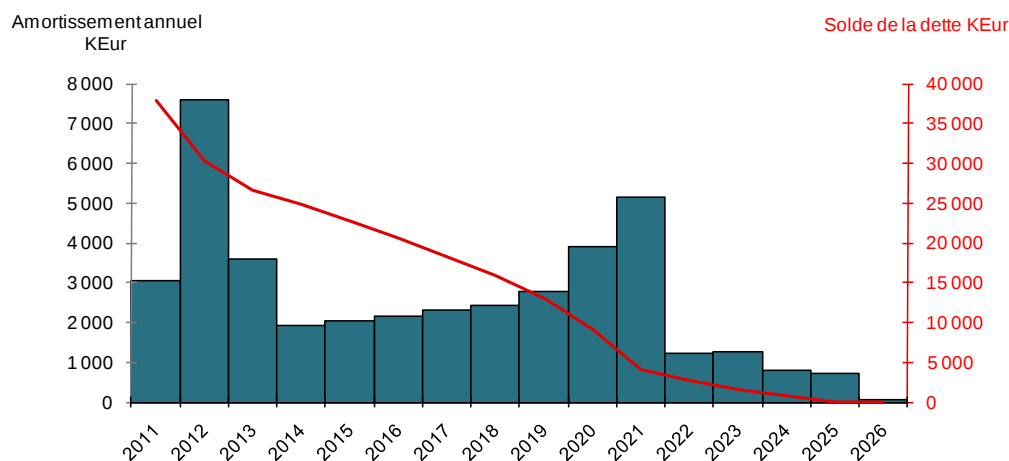
Les échéances 2011 correspondent aux amortissements annuels des emprunts et seront couverts par les flux courants du Groupe. Les échéances 2012 concernent 6.3 M€ de dettes corporate et 1,3 M€ de dettes hypothécaires. Les échéances 2012 de financements corporate ont prévues d'être financées en partie 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 30 juin 2011 est ainsi supérieure à 7 ans.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

L'histogramme ci-dessous comprend pour chaque année l'amortissement annuel courant des emprunts long terme ainsi que les remboursements d'emprunts venant à échéance.

Une maturité moyenne de la dette supérieure à 7 ans



3. ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Méthode de calcul

Evaluation des immeubles :

La situation nette consolidée au 30 juin 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 30 juin a été retraitée de même que les passifs liés aux instruments financiers dérivés.

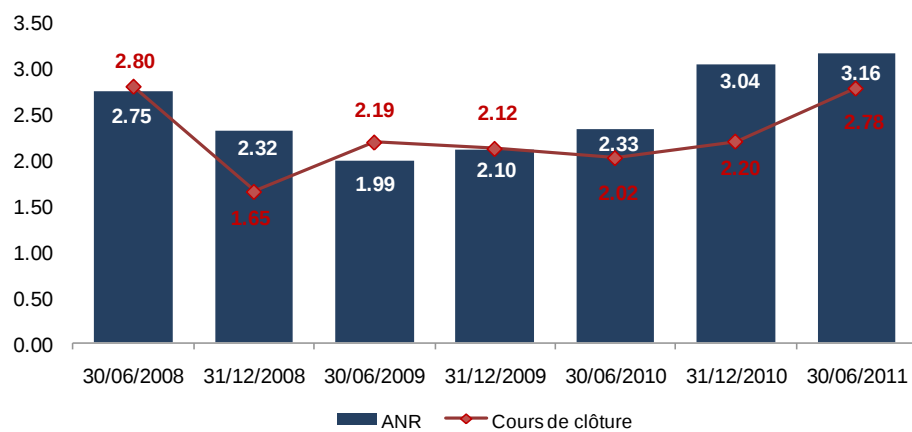
Actif Net Réévalué (ANR)

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.

30/06/2011	
Capitaux propres	28 140
Retraitement Q/P immeuble exploitation	
Impôts différés passifs nets	2 142
Juste valeur des instruments financiers	329
ANR de liquidation	30 611
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	2 942
ANR de reconstitution	33 553
Nb d'actions	10 632 960
ANR de liquidation/action (€)	2.88
ANR de reconstitution/action (€)	3.16

L'ANR de reconstitution par action enregistre une légère progression de 4 % par rapport au 31/12/2010, et de 35,5 % par rapport au 30/06/2010.

Comparaison ANR / Cours de Bourse



4. CHIFFRES CLES - SYNTHESE

	30/06/2011 (6 mois)	31/12/2010 (12 mois)	30/06/2010 (6 mois)
Indicateurs	Juste valeur du patrimoine	47 459 K€	45 829 K€
	Valeur locative de marché	3 486 K€	3 513 K€
	ANR de reconstitution par action	3,16 €	3,04 €
	ANR de liquidation par action	2,88 €	2,77 €
	Trésorerie nette	872 K€	1 736 K€
	Endettement bancaire	40 004 K€	40 148 K€
	Ratio LTV (Endettement bancaire net/ Valeur des actifs)	51,23 %	52,24 %
	Taux moyen de la dette marge incluse	3,61 %	3,36 %
	Ratio RCI (Loyers nets/Coût de l'endettement financier net)	150 %	159 %
	Revenu locatif net	1 353 K€	2 306 K€
Données comptables consolidées	Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles	1 244 K€	856 K€
	Résultat opérationnel après variation de valeur des immeubles et résultat de cession	1 303 K€	5 808 K€
	Résultat avant impôt	667 K€	4 459 K€
	Résultat net	1 651 K€	8 475 K€
	Résultat net par action dilué	0,15 €	0,78 €

5. PERSPECTIVES

Crosswood dispose d'un portefeuille solide qui génère des flux récurrents et réguliers.

Au cours des mois à venir Crosswood se s'attache à optimiser la valorisation des sites de Montivilliers et Champigny qui disposent d'un potentiel de création de valeur complémentaire significatif.

II. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2011

1. COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 30 juin 2011 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 30 juin 2011.

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	30/06/2011 6 mois	30/06/2010 6 mois
Loyers bruts	1 223	1 359
Charges locatives refacturées	768	444
Revenus locatifs	1 991	1 803
Charges locatives	-638	-575
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-284	-244
Autres charges d'exploitation (de structure)	-155	-83
Dotation nettes aux amortissements et provisions	-59	-45
Autres produits d'exploitation	389	
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	1 244	856
Variation de valeur des immeubles	59	1 088
Variation de valeur des options d'achat sur immeuble de placement		0
Résultat opérationnel	1 303	1 944
Coût de l'endettement financier net	-902	-666
Autres produits et charges financiers	266	-253
Résultat avant impôts	667	1 025
Quote part résultat des sociétés MEQ	1 069	1 785
Impôts différés	-85	-342
Résultat des activités destinées à la vente		
Résultat net	1 651	2 468

Le chiffre d'affaires du 1er semestre atteint 1 991 K€, soit une progression de 188K€ (+234K€ hors pôle Habitation cédé au second semestre 2010) qui provient essentiellement de l'effet de refacturation de travaux aux futurs locataires de Montivilliers.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 1 244 K€ (1 303 - 59) en hausse de 388 K€ par rapport au 30 juin 2010.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à 1 303 K€.

Le coût moyen de la dette nette marge incluse s'établit à 3,61%.

Le ratio Loyers nets/Coût de l'endettement financier net s'établit ainsi à 150 % au 30 juin 2011.

Les 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 32 K€ et des variations de valeur enregistrées sur les instruments financiers dérivés de couverture de taux pour 175 K€.

Avant impôts et quote de résultat des sociétés mises en équivalence, le résultat constitue un bénéfice de 667 K€.

Après prise en compte du résultat de la participation dans la Foncière SCBSM mise en équivalence pour 1 069 K€, et d'une charge d'impôts différés pour 85 K€, le résultat du Groupe s'établit à 1 651 K€ dont 1 644 K€ part du Groupe.

Bilan résumé

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010
Immeubles de placement	47 459	45 829
Autres immobilisations	2	1
Titres mis en équivalence	28 335	27 132
Autres actifs non courant	1 656	2 219
Total actif non courant	77 452	75 181
Créances clients et autres débiteurs	788	704
Trésorerie et équivalents	872	1 738
Total actif courant	1 660	2 442
Actifs destinés à la vente		
Total Actif	79 112	77 622
Capitaux propres	28 140	26 911
Part non courante des dettes bancaires et obligataires	31 330	37 054
Autres dettes financières non courantes	0	0
Impôts différés passifs	2 142	2 056
Instruments financiers non courant	453	660
Autres créditeurs	900	900
Total passif non courant	34 825	40 670
Part courante des dettes bancaires et obligataires	8 674	3 019
Autres dettes financières courantes	4 071	4 284
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	3 402	2 738
Total passif courant	16 147	10 041
Total Passif	79 112	77 622

Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe s'établit au 30 juin 2011 à 47 459 K€ en hausse d'environ 1,6 M€ par rapport au 31 décembre 2010.

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 551 K€, d'emprunts obligataires SCBSM pour 1 056 K€, le solde étant constitué de dépôts et cautionnements.

Les titres mis en équivalence pour 28 335K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 30 juin 2011.

La trésorerie du Groupe s'élève à 872 K€.

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011 résulte essentiellement du résultat de la période pour 1 644 K€ et de la variation de la juste valeur des BSA pour – 400 K€.

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

Dettes bancaires et obligataires courantes : 21,7%

Dettes bancaires et obligataires non courantes : 78,3 %

Le total bilan est en légère hausse : il s'établit à 79 112 K€ au 30 juin 2011 contre 77 622 K€ au 31 décembre 2010 soit une variation de 2 %.

2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2011

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

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

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

I – Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

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

Paris La Défense et Paris, le 12 septembre 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

MBV & Associés

Philippe Mathis
Associé

Martine Leconte
Associée

3. DÉTAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2011

1. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE.....	16
2. ETAT DE RESULTAT GLOBAL	17
3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	18
4. TABLEAU DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	19
5. NOTES ANNEXES.....	20
6. NOTES SUR LE BILAN	26
7. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	28
8. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	29
9. REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE	29
10. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	29
11. ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS.....	30

1. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010	Note
Actif			
Immobilisations incorporelles	2	1	6 - A
Immobilisations corporelles			
Immeubles de placement	47 459	45 829	6 - B
Participations dans les entreprises associées	28 335	27 132	6 - C
Autres actifs non courants	1 656	2 219	
Actifs non courants	77 452	75 181	
Créances clients et autres débiteurs	788	704	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	872	1 738	6 - D
Actifs courants	1 660	2 442	
Total Actif	79 112	77 623	
En milliers d'euros			
Passif			
Capital social	10 633	10 633	6 - E
Primes d'émission	19 913	19 913	6 - E
Réserves consolidées	-4 273	-12 291	6 - E
Résultat de la période	1 644	8 422	
Capitaux propres part du groupe	27 917	26 677	
Intérêts non contrôlés	223	235	
Capitaux propres	28 140	26 911	
Dettes financières à long terme	31 330	37 054	6 - F
Impôts différés passifs	2 142	2 056	6 - G
Instruments financiers non courant	453	660	6 - H
Autres créditeurs	900	900	
Passifs non courants	34 825	40 670	
Dettes financières à court terme	12 745	7 303	6 - F
Dont comptes courants d'associés	2 649	2 778	
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	3 402	2 738	
Passifs courants	16 147	10 041	
Total Passif	79 112	77 623	

2. ETAT DE RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010	Note
Loyers	1 223	1 359	7 - A
Autres prestations	768	440	7 - A
Autres produits d'exploitation	389	4	
Total Produits des activités ordinaires	2 380	1 803	
Charges locatives	-638	-575	7 - B
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-284	-244	
Autres charges d'exploitation (de structure)	-155	-83	
Dotation nettes aux amortissements et provisions	-59	-45	
Autres charges d'exploitation	-1 136	-947	
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 244	856	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	59	1 088	
Résultat opérationnel courant	1 303	1 944	
Autres produits et charges opérationnels			
Résultat opérationnel	1 303	1 944	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	-2		
Intérêts financiers - impact trésorerie	-900	-666	
Coût de l'endettement financier net	-902	-666	
Variation de valeur des instruments financiers	207	-279	
Autres produits et charges financières	59	26	
Résultat avant impôts	667	1 025	
Quote part résultat des sociétés MEQ	1 069	1 785	
Impôts courants			
Impôts différés	-85	-342	
Résultat net de la période	1 651	2 468	
Résultat des activités destinées à la vente			
Résultat net	1 651	2 468	
Résultat net des intérêts non contrôlant	7	1	
Résultat net part du groupe	1 644	2 467	
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en euros)			
- Résultat de base par actions	0,15	0,23	
- Résultat dilué par action	0,15	0,23	
Résultat net des activités abandonnées par actions			
- Résultat de base par actions			
- Résultat dilué par action			
Résultat net part du groupe par actions (en euros)			
- Résultat de base par action	0,15	0,23	
- Résultat dilué par action	0,15	0,23	

3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Résultat net	1 651	2 468
Elimination du résultat des titres mis en équivalence net des dividendes reçus	-1 069	-1 785
Variation de valeur sur les immeubles	-59	-1 088
Variation des autres profits et perte de réévaluation	-207	279
Elimination des résultats de cessions et des pertes et profits de dilution	7	6
Dépréciations et provisions		
Produits et charges sans incidences sur la trésorerie		
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	323	-120
Elimination du coût de l'endettement financier net	902	666
Elimination de la charge d'impôts	85	342
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	1 310	888
Impôt versé	-0	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	444	-322
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies	1 754	566
Incidence des variations de périmètre	-155	-34
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	-1 570	
Produit de cession d'immeuble de placement		1 579
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		
Autres flux liés aux opérations d'investissements	172	12
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 553	1 557
Encaissements provenant d'emprunt	788	8
Remboursement d'emprunts (y compris location-financ. et depot de garantie)	-948	-2 018
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)	-887	-16
Dividendes payés	-18	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-1 065	-2 026
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-864	97
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	1 736	622
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	872	719

4. TABLEAU DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital social	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidés	Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	Capitaux - propres part du groupes	Intérêts non contrôlés	Total capitaux propres
En milliers d'euros								
Situation à la clôture 31/12/2009	10 633	19 913	-46	-8 647	-3 668	18 185	195	18 380
Résultat de du premier semestre 2010				2 468		2 468		2 468
Autres éléments du résultat global					-660	-660		-660
Total du résultat global				2 468	-660	1 808		1 808
Dividendes								
Situation à la clôture 30/06/2010				262	-1 349	-1 087	-13	-1 100
Résultat du deuxième semestre 2010				5 954		5 954	53	6 007
Autres éléments du résultat global					734	734		734
Total du résultat global				5 954	734	6 688	53	6 740
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
Résultat de l'exercice 2011				1 644		1 644	7	1 651
Autres éléments du résultat global					-400	-400		-400
Total du résultat global				1 644	-400	1 244	7	1 251
Dividendes							-18	-18
Autres retraitements				-4		-4		-4
Situation à la clôture 30/06/2011	10 633	19 913	-46	1 411	-3 994	27 917	224	28 140

5. NOTES ANNEXES

A. Entité 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 2011 au 30 juin 2011 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 12 septembre 2011.

L'activité du Groupe consiste essentiellement en la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux ou bureaux et de participations immobilières au sein de sociétés ayant une activité similaire.

B. Déclaration de conformité

Les comptes semestriels consolidés résumés sont établis sur la base des normes IFRS dans le cadre de la norme IAS 34 Information financière intermédiaire telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

La préparation des comptes semestriels consolidés résumés en normes IFRS au 30 juin 2011 repose sur la norme IAS 34 et sur les options retenues par Crosswood.

C. Principales méthodes comptables

Les comptes consolidés au 30 juin 2011 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (International Financial Reporting Standards), des IAS (International Accounting Standards), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2011 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne). Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2011 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Nouveaux textes applicables au 30 juin 2011

Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er janvier 2011 :

- IAS 24 « Information relative aux partis liées » :
 - Exemption partielle pour les entités liées à une administration publique.
 - Définition révisée d'une partie liée.
- Amendement à IFRIC 14 « Prépaiements de financements minimums ».

Ces nouvelles normes sont sans impact dans les états financiers du Groupe.

Textes non encore applicables

Le Groupe n'a pas anticipé dans ses états financiers intermédiaires les normes et interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire en 2011 (leur impact sur les états financiers du Groupe est jugé non significatif) :

- Amendement à IFRS 1 « Informations à fournir en matière de transferts d'actifs financiers ». Non applicable par anticipation au 30 juin 2011.
- Amendement à IFRS 7 « Hyperinflation sévère et suppression de dates fixes pour les premiers adoptants ». Cet amendement aurait pu être appliqué par anticipation. Une approbation par l'Europe est attendue avant la clôture 2011.
- IAS 12 « Impôts différés – recouvrement des actifs sous jacents ». Non applicable par anticipation au 30 juin 2011.

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 30 juin 2011 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 § 1.

- 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** :
le Groupe a accordé 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 123 K€. Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

▪ Cours du sous-jacent	4,02 €
▪ Prix d'exercice	4,50 €
▪ Volatilité	Volatilité historique au cours de l'exercice écoulé (50%)
▪ Dividendes	2 %
▪ Taux sans risque	2,45 %
- **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.

- **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 du semestre Crosswood a réalisé l'essentiel des travaux de restructuration du site de Montivilliers et livré courant juin la surface commerciale du magasin Boulanger. Ce dernier, une fois réalisé ses travaux d'aménagement intérieur, devrait ouvrir fin octobre 2011.

F. Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 30/06/2011	% de contrôle au 30/06/2011	% d'intérêts au 31/12/2010	% de contrôle au 31/12/2010	Méthode de consolidation au 30/06/2011	Méthode de consolidation au 31/12/2010
CROSSWOOD (ex : DEQUESNE ET GIRAL) 8 rue de Sèze, 75009 Paris France	582058319	Société mère					
SNC DG IMMOBILIER 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	501611172	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SNC FOCH LE SUEUR 2, square de l'Avenue du Bois, 75116 Paris, France	391456035	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SAS HAILAUST & GUTZEIT 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	99,95%	100,00%	99,95%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS DE GAULLE 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489406223	99,90%	100,00%	99,90%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS LUATS 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489377390	99,90%	100,00%	99,90%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DU VAL SANS RETOUR 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	480703651	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SCI MP MAEVA 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	429334964	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DIEU VENDOME 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	509538302	87,00%	87,00%	87,00%	87,00%	Intégration globale	Intégration globale
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	31,05%	31,05%	30,76%	30,76%	Mise en équivalence	Mise en équivalence

G. Information sectorielle

Le groupe a défini les secteurs d'activité suivants :

- Bureaux ;
- Commerces ;
- Habitations.

30/06/2011 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitation	Support	Total
Loyers	507	689	27		1 223
Autres prestations	482	286			768
Autres produits d'exploitation	3			386	389
Total Produits des activités ordinaires	992	975	27	386	2 380
Charges locatives	-308	-330			-638
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-140	-11		-133	-284
Autres charges d'exploitation (de structure)	-1	-5		-149	-155
Dotation nettes aux amortissements et provisions	125	-134		-50	-59
Autres charges d'exploitation	-324	-480		-332	-1 136
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	668	495	27	54	1 244
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	198	-144		5	59
Résultat opérationnel courant	866	351	27	59	1 303

30/06/2011 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitation	Support	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	23 104	5 000			28 104
Immeubles de placement détenus en crédit Bail	2 275	17 074			19 349
Total des immeubles de placements	25 379	22 074			47 453
Créances clients	89	276		5	370
Total des Créances clients	89	276		5	370

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).

6. NOTES SUR LE BILAN

A. Immobilisations incorporelles

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs concernant les immobilisations incorporelles ce semestre.

B. Immeubles de placement

	31/12/2010	Augmentation	Variation de la juste valeur	Diminution	Reclassement	30/06/2011
Valeurs brutes	45 829	1 570	59		1	47 459
Valeurs nettes	45 829	1 570	59		1	47 459

C. Participations dans les entreprises associées

Au 30 juin 2011, le groupe détient une participation de 31,05 % dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée. Cette valeur de 28 025 K€ au 30 juin 2011 intègre la quote-part du groupe dans l'actif net de la société y compris un écart d'acquisition positif de 4 366 K€.

Nota : SCBSM clôture son exercice social au 30 juin de chaque année. En conséquence, le résultat au 30 juin 2011 sur 6 mois présenté ci-après a été reconstitué à partir de :

- des comptes annuels au 30 juin 2011 (a)
- des comptes semestriels au 31 décembre 2010 (b),

selon la formule suivante : (a)-(b).

D. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010
Autres valeurs mobilières de placement	20	218
Disponibilités	852	1 520
Trésorerie à l'actif	872	1 738
Concours bancaires courants		2
Trésorerie nette	872	1 736

E. Capitaux émis et réserves

▪ Capital social et prime d'émission

Au 30 juin 2011, 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€.

F. Dettes financières

▪ Détail par échéance

En milliers d'euros	Courant < 1an	Non courant de 1 à 5 ans	Non courant + de 5 ans	Total non courant	30/06/2011
Emprunts	2 853	10 102	21 228	31 330	34 183
Emprunts obligataires	5 737				5 737
Dettes financières divers	1 422				1 422
Intérêts courus	84				84
Comptes courants créditeurs	2 649				2 649
Comptes bancaires courants					
Total	12 745	10 102	21 228	31 330	44 075

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

▪ Détail par nature

En milliers d'euros	Montant emprunt au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Montant emprunt au 30/06/2011
Total des emprunts	40 071	758	-909	39 920
Dettes financières diverses	1 431	30	-39	1 422
Intérêts courus	75	11	-2	84
Comptes courants créditeurs	2 778		-129	2 649
Comptes bancaires courants	2		-2	
Total des dettes financières	44 357	799	-1 081	44 075

G. Impôts différés

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010
Impôts différés sur écart d'évaluation	-965	-1 318
Différences temporaires et activation de reports déficitaires	4 313	4 325
Autres et compensation IDA / IDP	-1 206	-952
Total des actifs et passifs net d'impôts différés	2 142	2 056

H. Instruments financiers dérivés

L'ensemble des instruments financiers dérivés du groupe est analysé de manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2011	31/12/2010
Instruments de couverture de taux	329	504
Autres instruments financiers	124	156
Total	453	660

Instruments de couverture du risque de taux d'intérêt

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 :

Profil	Solde de la dette couverte	Date début de contrat	Durée	Valeur au 31/12/2010	Impact résultat	Valeur au 30/06/2011
Cap Euribor 3 mois 5,5% / Floor Euribor 3 mois 1,3%	2 477	12/06/2009	5 ans	-21	-10	-11
SWAP 3,13%	6 263	12/06/2009	5,5 ans	-265	-98	-167
Cap Euribor 3 mois à 5% / Floor Euribor 3 mois à 3,95%	3 579	05/11/2008	6 ans	-218	-67	-151
Total	12 319			-504	-175	-329

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 ». La valorisation de ces instruments financiers est effectuée par la contrepartie Fortis.

7. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

A. Revenu locatif Net

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Loyers	1 223	1 359
Autres prestations	768	440
Charges locatives	-638	-575
Total	1 353	1 224

B. Coût de l'endettement brut

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Intérêts sur comptes courants		35
Intérêts sur emprunts bancaires	900	631
Total	900	666

C. Résultat opérationnel non courant

Ce poste est constitué principalement d'une indemnité reçue suite à une procédure engagée par Crosswood pour défaut de conseil.

D. Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

Résultat par actions	30/06/2011	30/06/2010
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	0,15	0,23
- Résultat dilué par action	0,15	0,23
Résultat net des activités abandonnées par actions		
- Résultat de base par actions		
- Résultat dilué par action		
Résultat net part du groupe par actions (en euros)		
-Résultat de base par action	0,15	0,23
- Résultat dilué par action	0,15	0,23

Aucun instrument dilutif n'ayant été émis, le résultat dilué par action correspond au résultat par action.

8. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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 2 649 K€ rémunérée aux taux de 3,82 % au 30 juin 2011.

Au cours de l'exercice 2009, CFB et Foncière Vindi ont cédé à Crosswood une créance détenue sur Hailaut & Gutzeit pour 175 K€. Dans le cadre de cette opération, Crosswood pourrait avoir à verser un complément de prix pouvant atteindre un montant maximum de 2 850 K€ fonction du cours de bourse de l'action SCBSM.

Au 30 juin 2011, le passif de 900 K€ lié à ce complément de prix potentiel (Autres créiteurs non courant) a été maintenu à sa valeur en l'absence d'évolution significative des hypothèses de valorisation de cette option.

9. REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE

Il n'existe aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

10. 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 30 juin 2011, le principal locataire représente 11% des loyers. De plus, les 5 principaux locataires représentent moins de 40% 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 11.2.

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable.

Au 30 juin 2011, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

- Risque actions

Au 30 juin 2011, le Groupe Crosswood détenait 3 999 418 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 28 025 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 30 juin 2011, le cours de la SCBSM s'établissait à 4,02 €.

L'actif net réévalué (ANR) par action s'établit à 3,16 € au 30/06/2011.

- Risque de change

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

11. ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS

A. 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 30 juin 2011 :

En milliers d'euros	Montant au 30/06/2011
Moins d'un an	2 356
De 1 à 5 ans	4 539
Plus de 5 ans	658
Total des engagements reçus sur contrats de location	7 553

B. Autres engagements hors bilan

En milliers d'euros	Montant au 30/06/2011
Caution dirigeant sur prêts bancaires	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)	14 118
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 4,5 €	900
Total des engagements donnés	32 668

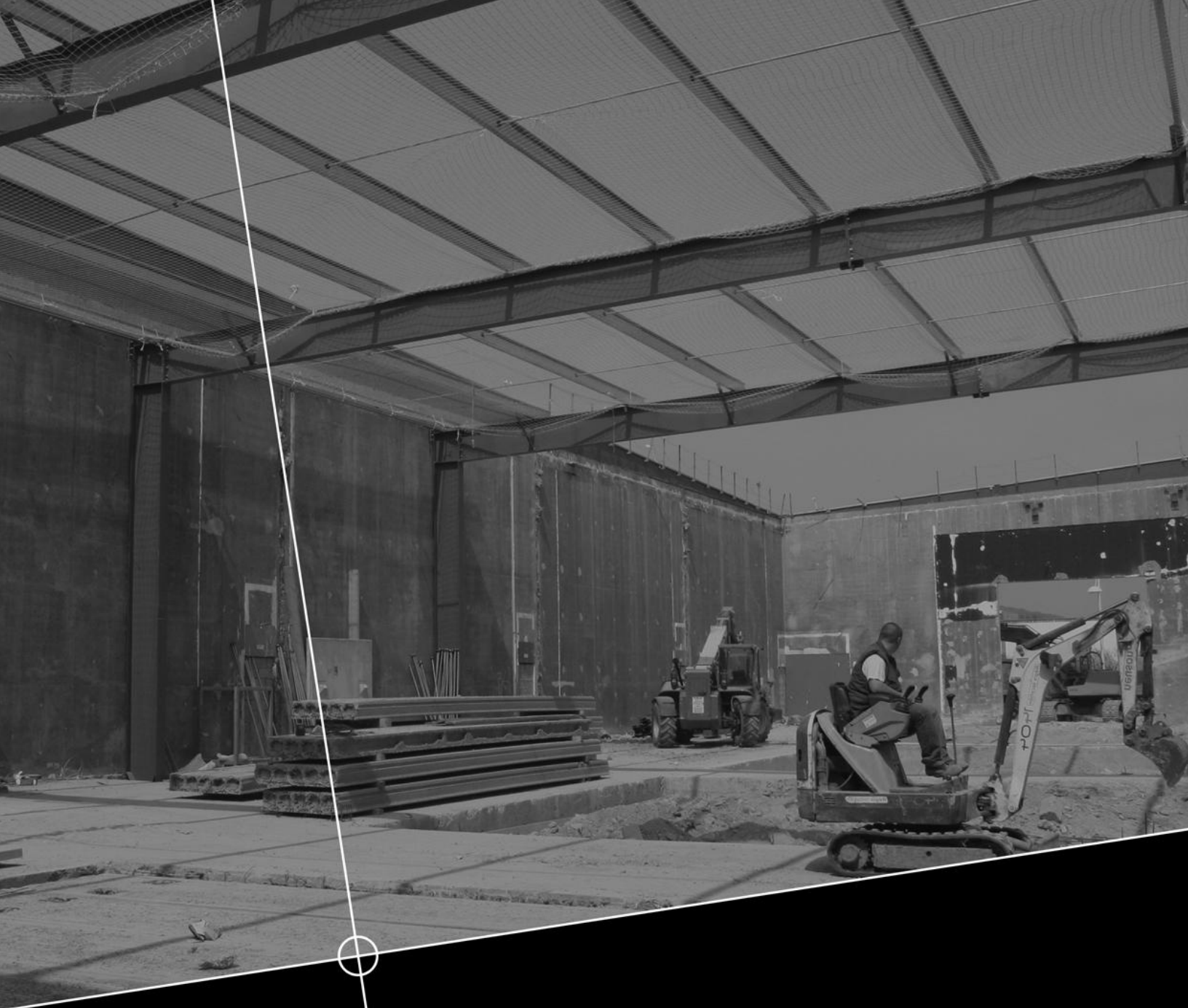
* Les biens concernés par les sûretés réelles sont 3 351 811 actions SCBSM ainsi que les immeubles suivants : Massy (91) ; Villiers sur Marne (94) ; Champigny (94) ; Paris (75016), Montivilliers (76).

III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Fait à Paris le 12 septembre 2011.

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration



CROSSWOOD

8 rue de Sèze
75009 Paris