



# SCBSM

Décembre 2011  
Rapport financier semestriel

Des exemplaires de ce rapport sont disponibles sans frais auprès de SCBSM, 12 rue Godot de Mauroy – 75009 PARIS, ainsi que sur le site internet de la société [www.scbsm.fr](http://www.scbsm.fr) et sur celui de son diffuseur d'information réglementée [www.actusnews.fr](http://www.actusnews.fr)



SCBSM



## SCBSM : 8,57 € d'ANR par action au 31 décembre 2011

### Nouvelle progression de la valeur des immeubles

Paris, le 12 mars 2012 - SCBSM, foncière cotée sur NYSE Euronext à Paris disposant d'un patrimoine immobilier de 260 M€, annonce ses résultats du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2011-2012.

Les principaux agrégats et ratios financiers au 31 décembre sont les suivants :

En M€ - normes IFRS - Données auditées	2010	2011
<b>ANR<sup>1</sup> par action</b>	8,13 €	8,57 €
Ratio <b>LTV<sup>2</sup></b>	56,2%	54,2%
<b>Capitaux propres</b>	74,0	85,3
<b>Trésorerie brute</b>	12,1	11,1
<b>Valeur du patrimoine immobilier</b>	269,5	259,6

En M€ - normes IFRS - Données auditées	2010 (6 mois)	2011 (6 mois)
<b>Revenus locatifs</b>	11,3	9,5
<b>Résultat opérationnel</b>	11,3	11,3
<b>Résultat net</b>	6,8	7,0

Les comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 9 mars 2012. Les procédures d'audit ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des procédures requises pour la publication du rapport financier semestriel

### Valeur du patrimoine

Au 31 décembre 2011, le patrimoine immobilier de SCBSM atteint 259,6 M€.

Au cours du semestre, SCBSM a procédé à la cession d'un immeuble d'activité, de 6 appartements dans l'Essonne (91) et de l'immeuble de bureaux de Roubaix (59). Ces arbitrages, qui confirment la qualité et la justesse des expertises, illustrent la volonté de la société d'exterioriser de la valeur en accélérant la rotation de ses actifs. Le produit de la vente (20,5 M€) a permis d'accélérer le désendettement.

La valeur du patrimoine n'intègre ni les projets en développement, ni la participation de plus de 10% dans la société Foncière Volta (3,5 M€ sur la base de la capitalisation boursière de la société cotée sur NYSE Euronext à Paris), ni les immeubles acquis début 2012 dans le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris (cf. communiqué de presse du 21 février).

### Actif Net Réévalué

Au 31 décembre 2011, l'Actif Net Réévalué (ANR) atteint 8,57 € par action contre 8,21 € au 30 juin 2011. SCBSM enregistre son 5<sup>ème</sup> semestre consécutif de hausse de son ANR par action.

Sur la base du dernier cours de clôture (3,40 € le 9 mars 2012), la décote est supérieure à 60% ; un niveau très nettement supérieur à la plupart des autres sociétés foncières cotées sur NYSE Euronext à Paris. Le titre présente toutefois une forte attractivité illustrée par une liquidité considérablement accrue en 2011 (10.000 titres soit 40.000 € échangés quotidiennement en moyenne) et nettement supérieure à celle des Foncières de taille équivalente.

<sup>1</sup> Actif net réévalué de reconstitution par action (détail et calcul au III.1 du Document de référence)

<sup>2</sup> Ratio LTV (Loan to value) = endettement bancaire net / valeur des actifs (détail et calcul au II.4 du Document de référence)





## Structure financière

La trésorerie brute s'élève à 11,0 M€ au 31 décembre 2011.

SCBSM a négocié la consolidation à long terme de deux emprunts arrivant à échéance en 2012 à hauteur de 14,2 M€. La société n'a désormais plus d'échéance financière majeure avant 2014.

Par cette opération, la société a significativement augmenté la maturité moyenne de ses financements (4,6 ans à fin décembre contre 3,9 ans à fin juin) et sécurisé ses ressources face à tout risque de resserrement du marché du crédit.

Le ratio LTV bancaire a diminué de 2 points en un an pour atteindre 54,2% au 31 décembre 2011 grâce à la poursuite du désendettement (-12 M€ sur le semestre et -15 M€ sur 12 mois).

## Compte de résultats

Les arbitrages réalisés sur le patrimoine ont eu un effet mécanique sur les revenus locatifs qui s'élèvent à 9,5 M€ sur le semestre. Le bénéfice net semestriel s'élève à 7,0 M€ contre 6,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent. Il intègre une nouvelle augmentation de valeur du patrimoine (+5,4 M€ sur le semestre).

Au cours des deux dernières années, le montant cumulé des augmentations de valeur des immeubles s'élève à 17,0 M€. Ce chiffre confirme la pertinence du modèle économique du Groupe et la capacité effective des équipes à valoriser le patrimoine.

## Stratégie et perspectives

Le modèle de développement original de la société associe un fort potentiel de création de valeur sur des actifs « value added » (qui représentent environ 1/3 du portefeuille) à la sécurité offerte par la qualité du portefeuille « core » (2/3 du portefeuille).

En 2012, SCBSM va poursuivre son travail de valorisation de ses immeubles par la restructuration d'une partie de ses actifs « value added », à commencer par le site de Rivesaltes (66).

En parallèle, SCBSM a accru la qualité de ses actifs « core » avec l'acquisition de deux immeubles de standing en plein cœur de Paris. La société va continuer à étudier les opportunités d'arbitrages au sein de son portefeuille d'actifs.

## A propos de SCBSM :

SCBSM est une foncière cotée sur NYSE Euronext à Paris (FR0006239109 - CBSM) depuis novembre 2006. Le patrimoine immobilier du Groupe, hors projets en développement, s'élève au 31 décembre 2011 à 260 M€. Il composé pour 2/3 de commerces et 1/3 de bureaux. SCBSM dispose du statut SIIC. Plus d'informations sur [www.scbsm.fr](http://www.scbsm.fr).

## Contacts Actus Finance :

Investisseurs :  
Jérôme Fabreguettes-Leib  
01 77 35 04 36  
[jfl@actus.fr](mailto:jfl@actus.fr)

Journalistes :  
Alexandra Prisa  
01 53 67 35 79  
[aprisa@actus.fr](mailto:aprisa@actus.fr)



## SOMMAIRE

<b>1. EVENEMENTS SIGNIFICATIF DU SEMESTRE</b>	<b>5</b>
<b>1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER</b> .....	5
<b>1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE</b> .....	7
<b>1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)</b> .....	9
<b>1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHESE</b> .....	11
<b>1.5 PERSPECTIVES</b> .....	12
<b>2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2011</b>	<b>13</b>
<b>2.1 COMMENTAIRES</b> .....	13
<b>2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2011</b> .....	16
<b>2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011</b> ....	17
<b>3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>46</b>



# 1. EVENEMENTS SIGNIFICATIF DU SEMESTRE

## 1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2011 à près de 259,6 M€. Le patrimoine immobilier (immeubles de placement et valeur d'expertise de l'immeuble d'exploitation) diminue d'environ 13,2 M€ du fait des cessions des immeubles de bureaux de Roubaix et Villebon sur Yvette et d'appartements de Ris Orangis. Ces cessions effectuées pour plus de 20 M€ ont été en partie compensées par l'accroissement de valeur du patrimoine détenu.

Le patrimoine du groupe SCBSM se définit comme suit :

- **260 M€ de patrimoine**
- **+ de 187 000 m<sup>2</sup>**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2011 : 15,4 M€**
- **Valeur locative de marché (VLM) : 19,8 M€** soit un potentiel d'accroissement de 29 %

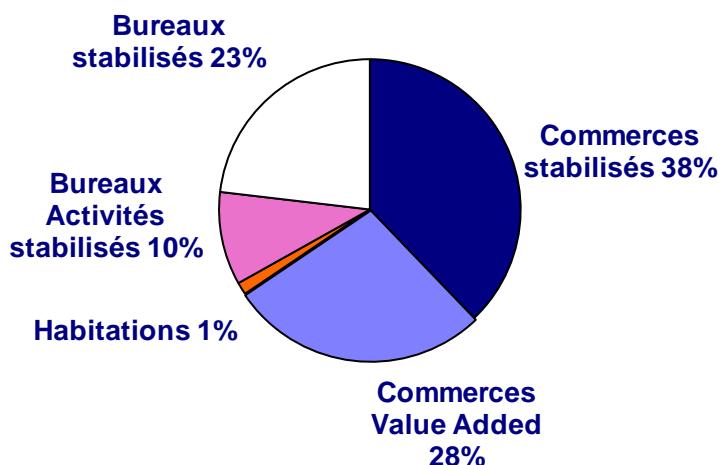
Ce portefeuille s'organise sur plusieurs marchés : bureaux, commerces, et mixtes activité/bureaux ou activité/commerces.

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 » (72 % du portefeuille)**, qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ; et

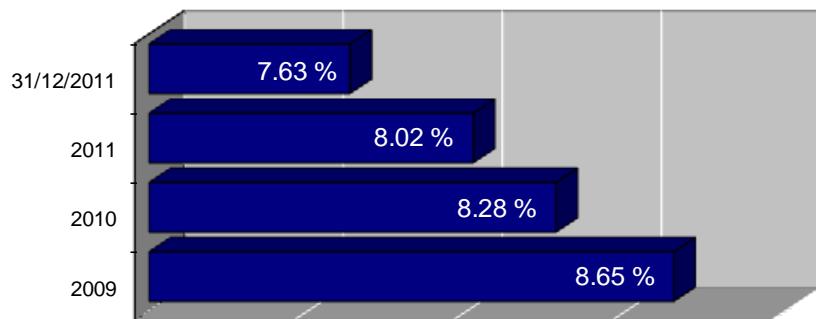
**Actifs dits « value added »**, qui nécessitent la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc. il est à noter que tous ces actifs sont des commerces.

UN PORTEFEUILLE COMPOSE A 66% DE COMMERCES



## **DES TAUX DE CAPITALISATION QUI S'AMELIORENT (7,63%)**

Cette amélioration est notamment due à l'effet des cessions de Roubaix et Villebon-sur-Yvette.  
A périmètre constant le taux de capitalisation aurait été de 7,83% au 31/12/2011 contre 8,02% à fin juin 2011.



## **DES ECHEANCES DE BAUX SECURISEES**

	Loyers à recevoir sur période ferme en K€		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	13 410	24 267	2 010

	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail en K€		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	13 737	45 378	19 067

## 1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE

---

### Etat de la dette

Au 31 décembre 2011, l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 162 241 K€ dont 40 571 K€ de contrats de locations financements, 120 839 K€ de dettes bancaires et 831 K€ d'intérêts courus.

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 la période close au 31 décembre 2011 s'élève à 4,94%.

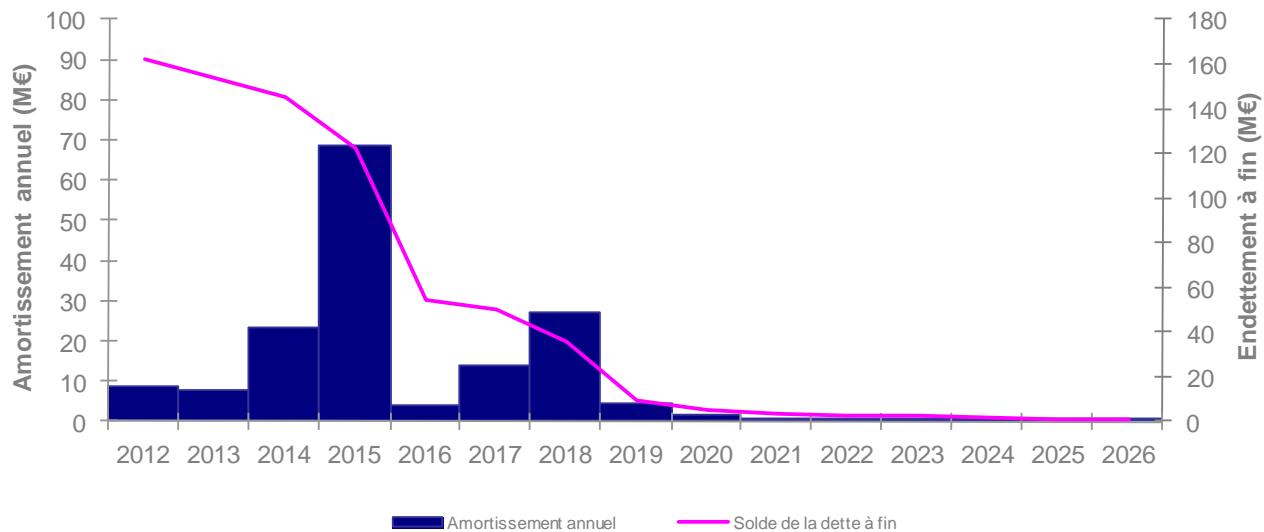
### Ratio LTV en K€ (Loan to value, Endettement bancaire net / Valeur des actifs)

Valeur d'expertise des actifs	259 609
Droits d'enregistrement 6,20%	16 096
Juste valeur des titres non consolidés	3 757
	<b>279 462</b>
Dettes bancaires	162 241
Trésorerie disponible nette	-10 547
VMP - Équivalents de trésorerie	- 196
 <b>Endettement financier net</b>	 <b>151 498</b>
 <b>LTV</b>	 <b>54,21 %</b>

### Maturité de la dette

La dette du Groupe présente des durées résiduelles comprises entre 1 et 15 ans. Les profils d'amortissement sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash flows attractifs.

Compte tenu des profils d'amortissement des emprunts, la maturité moyenne de la dette Groupe (hors dette obligataire et refinancements en cours) est de 4,62 années (contre 3,9 au 30 juin 2011).



Source : SCBSM

Au cours du semestre le Groupe a négocié la consolidation à long terme de deux emprunts arrivant à échéance en 2012 à hauteur de 14,2M€, ce qui augmente significativement la maturité moyenne des financements et sécurise fortement le Groupe face à tout risque d'un resserrement du crédit sur le marché bancaire.

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 (voir 2.3.11 Gestion des Risques Financiers)

## 1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

### Méthode de calcul

#### Evaluation des immeubles

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe fait l'objet d'expertises sur une base semestrielle. Au 31 décembre 2011 il a été évalué, pour 96 % de sa valeur, par des experts indépendants : CB Richard Ellis, DTZ Eurexi, Catella et Jones Lang Lasalle (voir 2.3.4 Méthodes comptables paragraphe 3).

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

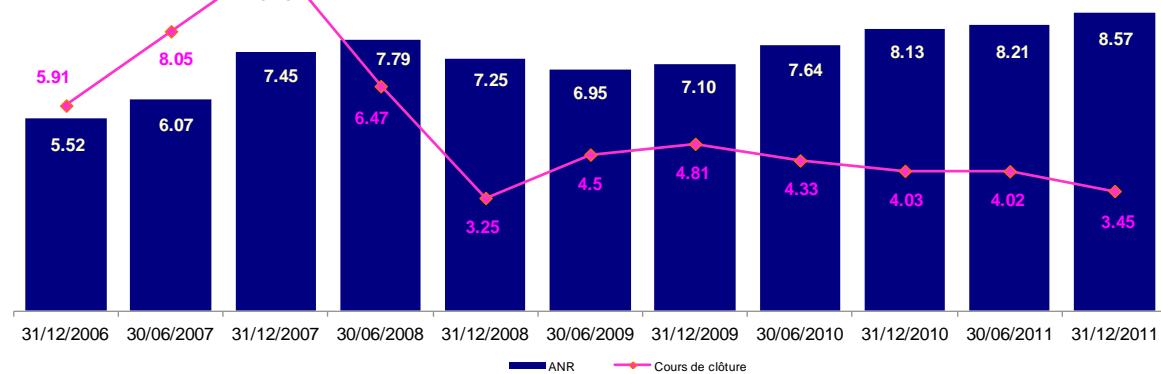
Par ailleurs, en respect avec les principes de détermination de l'ANR énoncés par l'EPRA (European Real Estate Association) visant à une meilleure comparabilité des données entre les foncières, les capitaux propres du Groupe sont retraités des impôts différés ainsi que de la valeur des instruments financiers dérivés.

### Actif Net Réévalué (ANR)

		31/12/2011
Capitaux propres		85 269
Retraitement Q/P immeuble exploitation		757
Impôts différés actifs nets		-320
Juste valeur des instruments financiers		8 641
<b>ANR de liquidation</b>		<b>94 347</b>
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan		16 096
<b>ANR de reconstitution</b>		<b>110 443</b>
Nb d'actions		12 882 402
<b>ANR de liquidation/action (€)</b>		<b>7.32</b>
<b>ANR de reconstitution/action (€)</b>		<b>8.57</b>

L'ANR de liquidation progresse de plus de 6% par rapport à celui du 30 juin 2011.

## Comparaison ANR/ Cours de Bourse



La comparaison fait ressortir une décote d'environ 60% ce qui est élevé par rapport au marché si l'on tient compte du fait :

- que le Groupe dispose majoritairement d'actifs commerciaux, qui sont les mieux valorisés et les plus recherchés
- que le Groupe dispose d'un potentiel de création de valeur sur des actifs en cours de restructuration

L'objectif du Groupe au cours des années à venir est de renouer avec les niveaux de comparaison atteints sur la période 2006- juin 2008 antérieure à la crise immobilière.

## 1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHESE

---

	<b>31 décembre 2011 (6 mois)</b>	<b>30 juin 2011 (12 mois)</b>	<b>31 décembre 2010 (6 mois)</b>
Juste valeur du patrimoine	259,6 M€	272,2 M€	269,5 M€
Valeur locative de marché	19,8 M€	21,2 M€	22,0 M€
Actif net réévalué de reconstitution par action	8,57 €	8,21 €	8,13 €
<b>ANR de liquidation par action</b>	<b>7,32 €</b>	<b>6,90 €</b>	<b>6,82 €</b>
Trésorerie nette	10,7 M€	4,3 M€	10,4 €
Endettement bancaire	162,2 M€	174,5 M€	177,2 M€
<b>Ratio LTV (Endettement bancaire net/Juste valeur des actifs immobiliers DI)</b>	<b>54,21 %</b>	<b>57,91 %</b>	<b>56,2 %</b>
Taux moyen de la dette marge incluse	4,94 %	4,88 %	4,98 %
Ratio RCI (Loyers nets/Coût de l'endettement financier net)	145 %	160 %	162 %
Revenus locatifs nets y compris garanties locatives	6,7 M€	16 M€	8,3 M€
Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles	5,8 M€	14,1 M€	7,9 M€
Résultat opérationnel après variation de valeur des immeubles et résultat de cession	11,3 M€	17,7 M€	11,3 M€
Résultat avant impôt des activités poursuivies	5,6 M€	8,8 M€	7 M€
Résultat net	7 M€	10,4 M€	6,8 M€
Résultat net par action dilué	0,54 €	0,81 €	0,49 €

Indicateurs

Données comptables consolidées

## **1.5 PERSPECTIVES**

---

SCBSM au cours des prochains mois va se concentrer sur la réalisation de ses projets de restructuration de ses actifs « value added » et notamment le site de Rivesaltes.

L'objectif est de capter 3 à 4 M€ de loyers complémentaires sur le portefeuille actuel.

SCBSM au travers également d'opérations d'acquisitions ciblées et d'arbitrages va poursuivre sa stratégie d'optimisation de la qualité de son patrimoine.

## 2. COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2011

### 2.1 COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2011 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 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	31/12/2011	31/12/2010
	6 mois	6 mois
Loyers	7 472	8 810
Autres prestations	2 011	2 456
<b>Revenus locatifs</b>	<b>9 483</b>	<b>11 266</b>
Autres produits d'exploitation	231	174
Charges locatives	-2 787	-2 968
Autres charges liées au patrimoine	-260	
Autres charges d'exploitation	-832	-561
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles</b>	<b>5 835</b>	<b>7 911</b>
Variation de valeur des immeubles	5 432	3 346
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>11 267</b>	<b>11 257</b>
Coût de l'endettement financier net	-5 109	-5 129
Autres produits et charges financiers	-553	857
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>5 605</b>	<b>6 985</b>
Impôts différés	1 416	-172
<b>Résultat net des intérêts non contrôlant</b>	<b>7</b>	<b>3</b>
<b>Résultat net</b>	<b>7 028</b>	<b>6 816</b>

Les revenus locatifs comptabilisés sur la période s'élèvent à 9,5 M€. Ce poste est constitué de 7,5 M€ de loyers et de 2 M€ des charges refacturées aux locataires.

Les états locatifs au 31 décembre 2011 font apparaître des loyers bruts annuels de 15,4 M€.

Les charges de l'exercice sont constituées des charges locatives partiellement refacturées aux locataires selon les termes des baux pour 2,8 M€ dont 2 M€ refacturées, des autres charges liées au patrimoine pour 0,3 M€ et des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 0,8 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice avant variations de valeur des immeubles s'établit ainsi à 5,8 M€.

Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 5,4 M€ sur l'exercice clos au 31 décembre 2011.

La variation nette de juste valeur constatée sur l'exercice représente un accroissement de 2,2 % par rapport à la valeur du portefeuille au 30 juin 2011.

Les frais financiers versés au cours du semestre s'élèvent à 4,8 M€ contre 5,1 M€ au 31 décembre 2010.

Afin de s'assurer de la maîtrise du coût de sa dette, le Groupe a conclu des contrats de couverture de taux. Dans un contexte économique de baisse des taux d'intérêt, la valorisation de ces contrats a continué à se déprécier : une perte de 0,4 M€ a ainsi été comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

Le résultat net après impôt se traduit donc par un profit de 7 M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 31 décembre 2011 hors actions détenues en propre s'établissant à 12 824 079 actions, le résultat net par action (corrigé des frais financiers OCEANE de 331 K€) s'élève à 0,57 € et 0,53 € sur une base diluée.

### Bilan résumé

En milliers d'euros	31/12/2011	30/06/2011
Immeubles de placement	257 501	264 118
Autres immobilisations	1 343	1 343
Titres non consolidés	3 757	4 050
Autres actifs non courant	204	41
Actifs d'impôts différés	791	944
<b>Total actif non courant</b>	<b>263 596</b>	<b>270 496</b>
Stocks	937	937
Créances clients	3 315	3 623
Autres débiteurs	4 004	3 894
Trésorerie et équivalents	11 069	4 745
<b>Total actif courant</b>	<b>19 325</b>	<b>13 199</b>
<b>Actifs destinés à la vente</b>		<b>6 875</b>
<b>Total Actif</b>	<b>282 921</b>	<b>290 571</b>

<b>Capitaux propres</b>	<b>85 269</b>	<b>80 414</b>
Emprunt obligataire convertible	5 265	6 215
Emprunt obligataire non convertible	9 764	8 226
Part non courante des dettes bancaires	153 134	154 887
Instruments financiers non courant	8 814	6 872
Autres dettes financières non courantes	3 513	3 678
Impôts différés passifs	471	2 040
<b>Total passif non courant</b>	<b>180 961</b>	<b>181 918</b>
Autres dettes financières courantes	9 499	15 966
Autres dettes financières	183	180
Dettes fournisseurs	2 406	2 565
Autres créiteurs	4 604	4 109
Impôts		1 021
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		4397
<b>Total passif courant</b>	<b>16 692</b>	<b>28 238</b>
<b>Total Passif</b>	<b>282 921</b>	<b>290 571</b>

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont comptabilisés pour leur juste valeur dans les comptes consolidés en normes IFRS. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes pour 96% du portefeuille au 31 décembre 2011. Trois approches ont été mises en œuvre : la comparaison directe, la méthode du rendement (capitalisation des revenus locatifs nets) et la méthode des cash flows futurs actualisés. Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2011 à 259,6 M€.

Les titres de participation non consolidés sont constitués de la participation de 10,63 % au sein du capital de Foncière Volta, société immobilière cotée sur Nyse d'Euronext.

Les autres débiteurs comprennent 1,5 M€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesses d'acquisition) et 0,7 M€ de créances fiscales, le solde étant constitué de charges constatées d'avance et de créances diverses.

La trésorerie disponible du groupe s'élève à 11,1 M€ (4,8 M€ au 30 juin 2011).

Hormis le résultat de l'exercice, les principales variations des capitaux propres entre le 31 décembre 2011 et le 30 juin 2011 sont liées à la variation de valeur des instruments de couverture pour 1,6 M€ et la variation de valeur des actifs financiers disponibles à la vente.

L'endettement bancaire au 31 décembre 2011 s'élève à 162,2 M€. La baisse très significative par rapport au 30 juin 2011 (-12,3 M€) est essentiellement due aux cessions des actifs de Villebon-sur-Yvette et Roubaix.

Les autres créiteurs résultent essentiellement des dépôts de garantie reçus des locataires pour 3,5 M€.

Le poste Impôts non courant est constitué des impôts différés pour 0,5 M€.

Les 1 M€ de part courante d'impôt présents au 30 juin 2011 ont été soldés sur la période.

La société n'a donc désormais plus aucune dette fiscale liée au paiement de l'exit tax.

## **2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2011**

---

**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle au 31 décembre 2011**

**Période du 1er juillet 2011 au 31 décembre 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 Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> juillet 2011 au 31 décembre 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, le 13 mars 2012

Paris, le 13 mars 2012

KPMG Audit IS

MBV & Associés

Stéphanie Ortega  
Associée

Martine Leconte  
Associée

## 2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

### 2.3.1 ETAT FINANCIER

#### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

<i>En K€</i>	<i>Note</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>30/06/2011</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>Actifs non-courants</b>			
Immobilisations incorporelles			3
Immeubles de placement	6.1	257 501	264 118
Immeubles d'exploitation	6.2	1 343	1 343
Autres immobilisations corporelles	6.2	31	38
Instruments financiers dérivés actifs	6.10	173	
Autres actifs financiers (non courant)	6.3	3 757	4 050
Actifs d'impôts différés	6.13	791	944
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		937	937
Clients	6.4	3 315	3 623
Indemnités d'immobilisation	6.4	1 514	1 000
Autres débiteurs	6.4	2 490	2 894
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.5	11 069	4 745
<b>Actifs classé comme détenus en vue de la vente</b>			<b>6 875</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>282 921</b>	<b>290 571</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère			
Capital émis	6.6	32 206	32 206
Réserves	6.6	46 042	37 788
Résultat de l'exercice		7 021	10 420
<b>Total capitaux propres</b>		<b>85 269</b>	<b>80 414</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts obligataires convertibles	6.8	5 265	6 215
Emprunts obligataires non convertibles	6.8	9 764	8 226
Emprunts bancaires	6.7	153 134	154 887
Instruments financiers dérivés passifs	6.10	8 814	6 872
Autres dettes financières	6.11	3 513	3 678
Impôts différés non courants	6.13	471	2 040
<b>Passifs courants</b>			
Fournisseurs	6.12	2 406	2 565
Autres crébiteurs	6.12	4 604	3 673
Concours bancaires	6.11	392	436
Part courante des emprunts long termes	6.7	9 107	15 966
Autres dettes financières	6.11	183	180
Exit tax (part courante)			1 021
<b>Passifs classés comme détenus en vue de la vente</b>			<b>4 397</b>
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>197 651</b>	<b>210 157</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>282 921</b>	<b>290 571</b>

**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA**

En K€	Note	31/12/2011 (6 mois)	30/06/2011 (12 mois)	31/12/2010 (6 mois)
Loyers		7 472	16 937	8 810
Autres prestations		2 011	4 783	2 456
<b>Revenus locatifs</b>	<b>7.1</b>	<b>9 483</b>	<b>21 721</b>	<b>11 266</b>
Autres produits d'exploitation		231	130	174
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>		<b>9 714</b>	<b>21 851</b>	<b>11 440</b>
Charges locatives	7.1	(2 787)	(5 700)	(2 968)
Autres charges liées au patrimoine	7.2	(260)	(1 102)	
Autres charges d'exploitation (de structure)	7.2	(573)	(1 861)	(986)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	7.2	(259)	883	425
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>		<b>5 835</b>	<b>14 071</b>	<b>7 910</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	6.1	5 432	3 585	3 346
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>11 267</b>	<b>17 656</b>	<b>11 257</b>
Revenus des équivalents de trésorerie		(0)	18	32
Intérêts financiers - impact trésorerie		(4 773)	(10 183)	(5 073)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)		(335)	199	(88)
Coût de l'endettement financier net	7.3	(5 109)	(9 966)	(5 129)
Actualisation des dettes et créances		(17)	(27)	(40)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	6.10	(386)	1 381	1 101
Variation de valeur et résultat de cession des placements financiers			(21)	
Autres produits financiers		50	32	99
Autres charges financières		(200)	(263)	(302)
<b>Autres produits et charges financiers</b>		<b>(553)</b>	<b>1 102</b>	<b>857</b>
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>		<b>5 605</b>	<b>8 792</b>	<b>6 985</b>
<b>Résultat avant impôts des activités abandonnées</b>				
Impôts	6.13	1 416	1 628	(172)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>7 021</b>	<b>10 420</b>	<b>6 813</b>
<b>Résultat net des intérêts non contrôlant</b>		<b>(7)</b>	<b>21</b>	<b>(3)</b>
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>7 028</b>	<b>10 399</b>	<b>6 816</b>
Résultat de base par action (en €)	7.5	0,57	0,84	0,56
Résultat dilué par action (en €)	7.5	0,53	0,78	0,52

**ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA**

<i>En K€</i>	<i>31/12/2011 (6 mois)</i>	<i>30/06/2011 (12 mois)</i>	<i>31/12/2010 (6 mois)</i>
<b>Résultat net</b>	<b>7 028</b>	<b>10 399</b>	<b>6 816</b>
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>			
- Gain / Perte généré durant la période	(498)		
- Recyclage en résultat sur la période	-		
<b>Couverture des flux de trésorerie</b>			
- Gain / Perte généré durant la période	(3 041)	1 144	216
- Recyclage en résultat sur la période	1 425	3 907	1 852
<b>Total des autres éléments du résultat global</b>	<b>(2 114)</b>	<b>5 051</b>	<b>2 068</b>
<b>Total du résultat global</b>	<b>4 914</b>	<b>15 450</b>	<b>8 884</b>

**ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA**

	Capital social	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultat consolidé	Actifs financiers disponible à la vente	Instruments de couverture	Total des capitaux propres - Part du groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
<b>Au 30 Juin 2010</b>	<b>32 206</b>	<b>19 440</b>	<b>(242)</b>	<b>27 657</b>	<b>-</b>	<b>(13 949)</b>	<b>65 111</b>		<b>65 111</b>
Résultat net consolidé				6 816			6 816	(3)	6 813
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente							-		-
Variation de valeur des instruments de couverture					2 067		2 067		2 067
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 067</b>	<b>2 067</b>		<b>2 067</b>
<b>Total du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 816</b>	<b>-</b>	<b>2 067</b>	<b>8 883</b>	<b>(3)</b>	<b>8 880</b>
Reclassements				12			12		12
Actions propres			10				10		10
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>32 206</b>	<b>19 440</b>	<b>(232)</b>	<b>34 485</b>	<b>-</b>	<b>(11 882)</b>	<b>74 017</b>	<b>(3)</b>	<b>74 014</b>
Résultat net consolidé				3 583			3 583	24	3 607
Variation de valeur des instruments de couverture					2 984		2 984		2 984
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 984</b>	<b>2 984</b>		<b>2 984</b>
<b>Total du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 583</b>	<b>-</b>	<b>2 984</b>	<b>6 567</b>	<b>24</b>	<b>6 591</b>
Composante capitaux propres OCEANE							-		-
Actions propres			(92)				(92)		(92)
Reclassements		(87)		(12)			(99)		(99)
<b>Au 30 Juin 2011</b>	<b>32 206</b>	<b>19 353</b>	<b>(324)</b>	<b>38 056</b>	<b>-</b>	<b>(8 898)</b>	<b>80 393</b>	<b>21</b>	<b>80 414</b>
Résultat net consolidé				7 028			7 028	(7)	7 021
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente					(498)		(498)		(498)
Variation de valeur des instruments de couverture					(1 616)		(1 616)		(1 616)
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(498)</b>	<b>(1 616)</b>	<b>(2 114)</b>		<b>(2 114)</b>
<b>Total du résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 028</b>	<b>(498)</b>	<b>(1 616)</b>	<b>4 914</b>	<b>(7)</b>	<b>4 907</b>
Composante capitaux propres OCEANE				(142)			(142)		(142)
Actions propres			(40)				(40)		(80)
Reclassements		(3)	(555)			687	129		129
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>32 206</b>	<b>19 353</b>	<b>(367)</b>	<b>44 388</b>	<b>(498)</b>	<b>(9 827)</b>	<b>85 255</b>	<b>14</b>	<b>85 269</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA**

En K€	Note	31/12/2011	30/06/2011	31/12/2010
		6 mois	12 mois	6 mois
Résultat net		7 021	10 420	6 813
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Variation de valeur sur les immeubles	6.1	(6 043)	(2 919)	(3 476)
Plus ou moins values de cession d'actifs		610	(666)	143
Dépréciations et provisions		(1)	(324)	55
Variation de valeur et résultat de cession des actifs et passifs financiers		241	(1 359)	(1 150)
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie		(126)	(124)	(13)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		1 702	5 028	2 372
Coût de l'endettement financier net	7.3	5 109	9 966	5 129
Impôts	6.13	(1 416)	(1 628)	172
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		5 394	13 366	7 673
Impôt versé		(1 015)	(2 776)	(1 199)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		740	(853)	(258)
<b>Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies</b>		<b>5 120</b>	<b>9 737</b>	<b>6 216</b>
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement		(957)	(4 070)	(749)
Produit de cession d'immeubles de placement (1)	6.1	20 489	4 067	4 039
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		(284)	(12)	(110)
Acquisition et cession autres immobilisations financières		(205)	39	(1)
Variation des prêts et avances consentis		(2)	7	17
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>19 041</b>	<b>31</b>	<b>3 197</b>
Produits d'émission des emprunts	6.7	14 874	28 622	8 471
Frais décaissés à l'émission d'emprunts		(231)	(549)	(312)
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement) (2)	6.7	(27 601)	(27 039)	(6 229)
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		(4 464)	(10 377)	(5 050)
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie		(0)	241	100
Vente/achats par la société de ses propres actions		(44)	(82)	10
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garantie) (3)		(325)	(300)	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>(17 792)</b>	<b>(9 485)</b>	<b>(3 010)</b>
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>6 369</b>	<b>284</b>	<b>6 403</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	9	4 309	4 025	4 025
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	9	10 678	4 309	10 429

(1), (2) et (3) comprennent la cession de l'immeuble à Villebon-sur-Yvette, classé auparavant en actif destiné à être cédé, pour un montant de 6 875 K€ en produit de cession d'immeuble de placement, 4 236 K€ en remboursement d'emprunt et 154 K€ en variation nette des dépôts de garantie.

### **2.3.2 INFORMATIONS GENERALES**

La Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (« SCBSM ») est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris ; les actions SCBSM sont cotées sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris depuis le 22 novembre 2006.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2011 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 9 mars 2012.

### **2.3.3 EVENEMENTS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE**

#### **1. Immobilier**

Au cours du semestre, le groupe a procédé à la cession de différents actifs immobiliers :

- un immeuble de bureaux à Roubaix,
- un immeuble d'activité mixte à Villebon-sur-Yvette,
- 6 appartements en Essonne.

Le groupe a poursuivi ses travaux de valorisation de son patrimoine :

- à Wittenheim avec la construction d'un restaurant pour un montant de 496 K€ sur le semestre
- à Marseille, par l'aménagement des locaux loués à Pôle Emploi (9 ans ferme)

Le Groupe a par ailleurs, poursuivi la commercialisation de son patrimoine (notamment les bureaux de la SCI Cathédrale et les commerces de Marseille) et de ses projets de développement de zones commerciales.

#### **2. Financier**

Le groupe a refinancé l'essentiel de ses emprunts arrivant à échéance en 2012.

SCBSM a consolidé à long terme ses emprunts arrivant à échéance l'année prochaine pour un montant cumulé de 14,2 M€. Il s'agissait notamment du financement des commerces de pieds d'immeubles de Marseille, acquis en 2008 en vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), réceptionnés en 2010 et 2011 et intégralement loués.

Ces refinancements permettent d'allonger la maturité de la dette tout en réduisant le coût des emprunts du fait du débouclage des couvertures de taux arrivées à échéance.

### **2.3.4 METHODES COMPTABLES**

#### **1. Principes de préparation des états financiers consolidés semestriels résumés**

Les états financiers consolidés semestriels résumés du groupe au 31 décembre 2011 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, terrains et constructions, actifs financiers disponibles à la vente et dérivés qui sont évalués à leur juste valeur. Ces principes sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes publiés au 30 juin 2011.

Les états financiers consolidés semestriels résumés sont présentés en Euro et toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche (€000) sauf indication contraire.

#### **2. Conformité aux normes comptables**

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2011 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales. 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 31 décembre 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 31 décembre 2011 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2011 ont été préparé conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ces comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2011 doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés au 30 juin 2011.

Les principes comptables appliqués par le groupe sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés au 30 juin 2011.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoires à compter du 1er juillet 2011 ne sont pas applicables ou n'ont pas d'incidence significative.

#### **a. Principes et modalités de consolidation**

Les états financiers consolidés semestriels résumés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2011. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

La consolidation des filiales, sur lesquelles SCBSM exerce un contrôle, s'est effectuée selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle existe lorsque SCBSM a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de la filiale afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exercables ou convertibles sont pris en considération.

#### **b. Conversion en monnaie étrangère**

La monnaie fonctionnelle et de présentation de SCBSM et de ses filiales est l'euro. Les opérations en monnaie étrangère sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. À la date de clôture, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés dans le compte de résultat.

### **3. Méthodes d'évaluation**

#### **a. Immeubles de placement**

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu soit par le propriétaire soit par le preneur d'un contrat de location financement pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les actifs immobiliers détenus par le groupe hormis ceux occupés par leur propriétaire répondent à la définition d'un immeuble de placement et sont donc soumis à ce titre à la norme IAS 40.

Cette norme propose deux méthodes d'évaluation : le modèle du coût historique ou le modèle de la juste valeur. SCBSM a choisi d'opter pour le modèle de la juste valeur. Selon IAS 40, la juste valeur est le montant (sans déduire les coûts de transaction) pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales. La juste valeur d'un immeuble doit par ailleurs refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date d'évaluation. Plusieurs méthodes sont utilisées par les experts immobiliers :

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.

Les changements de juste valeur d'un immeuble de placement sont constatés dans le résultat de l'exercice au cours duquel ils se produisent.

Au 31 décembre 2011, la quasi intégralité du portefeuille (environ 96 %) a fait l'objet d'évaluations par des experts indépendants.

SCBSM renouvelle régulièrement le panel d'experts évaluant le portefeuille à chaque clôture ainsi que le portefeuille d'immeubles attribué à chacun des experts.

#### **b. Immeubles d'exploitation**

Un immeuble d'exploitation est un bien immobilier détenu par son propriétaire pour être utilisé dans la production ou la fourniture de services ou à des fins administratives. Pour SCBSM, il s'agit de la quote-part de l'immeuble de la Madeleine utilisée par le Groupe à des fins administratives.

Les immeubles d'exploitations sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, conformément à l'IAS 16 et IAS 36.

#### **c. Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles comprennent principalement le mobilier, le matériel informatique, le matériel de transport et les immeubles d'exploitation.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, conformément à l'IAS 16 et IAS 36. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de chaque composant constitutif des actifs.

Conformément à IAS 36, lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations corporelles, celles-ci font l'objet d'un test de perte de valeur.

#### **d. Contrats de location**

Dans le cadre de ses différentes activités, le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

- Côté preneur

- Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux 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 précédemment.

– Location simple

Les paiements effectués au titre de contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

- Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le groupe avec ses clients sont 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.

#### e. Actifs financiers

##### ***Actifs financiers non courants***

Les actifs financiers non courants sont constitués de dépôts de garantie accordés à plus d'un an ainsi que des titres de participation non consolidés évalués à la juste valeur.

Les titres de participation non consolidés entrent dans la catégorie des titres « disponibles à la vente » (IAS 39 § 9). Les variations de juste valeur des titres non consolidés sont enregistrées en capitaux propres (IAS 39 § 55). En cas de baisse significative ou prolongée de la juste valeur en deçà du coût d'acquisition, la perte est comptabilisée en compte de résultat. Cette perte est irréversible (IAS 39, § 67, 68, 69). Cependant, en l'absence de marché actif et d'une estimation fiable de la juste valeur, l'investissement reste enregistré au coût (IAS 39 § 46c, AG 80 et 81).

##### ***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.

#### f. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste comprend les dépôts en banque ainsi que les valeurs mobilières de placement. Ces dernières sont des placements très liquides et à court terme dont le risque de variation de valeur n'est pas significatif. Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur juste valeur.

Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

#### g. Capitaux propres

Le classement en capitaux propres dépend de l'analyse spécifique de chaque instrument émis par le Groupe.

Les frais externes directement attribuables aux opérations d'augmentation de capital ou d'émission d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés, nets d'impôts, en diminution des capitaux propres. Les autres frais sont portés en charge de l'exercice.

Les actions propres sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres.

Le résultat de la cession éventuelle des actions propres est inscrit directement en capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession, nettes d'impôt, n'affectent pas le résultat de l'exercice.

Des stock-options ont été accordées aux salariés et à des prestataires externes. En application d'IFRS 2, paiement en actions, les avantages accordés au titre de ces émissions sont évalués à la juste valeur au moment de leur attribution. La charge qui résulte de cette évaluation est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits, en « Autres Charges » avec pour contrepartie les capitaux propres. La période d'acquisition des droits est achevée au 31 décembre 2011.

La juste valeur des options est déterminée en fonction des caractéristiques du plan et des données du marché (prix des actions sous-jacentes à la date d'émission, volatilité, taux d'intérêts sans risque,...) selon la méthode de Black and Scholes et en appliquant une hypothèse de présence des bénéficiaires pendant la période d'acquisition des droits le cas échéant. L'effet dilutif des options en circulation est retraité dans le calcul du résultat dilué par action.

A compter du 1er juillet 2008, le Groupe a pu désigner trois instruments financiers dérivés comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'une transaction prévue hautement probable. La part efficace du profit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est enregistrée en capitaux propres et transférée au compte

de résultat quand l'élément couvert impacte lui-même le résultat ; la part inefficace est immédiatement comptabilisée en résultat. Au 31 décembre 2011, la part comptabilisée en capitaux propres s'élève à 1 616 K€ (profits).

En application d'IAS 32, le Groupe a également comptabilisé en capitaux propres la juste valeur de l'instrument de capitaux propres intégré dans l'OCEANE émise en novembre 2009 (cf. ci-après Instruments hybrides).

#### **h. Provisions**

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque le Groupe 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.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au taux, avant impôt, reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et lorsque cela est approprié, les risques spécifiques à ce passif.

#### **i. Passifs financiers**

##### ***Dépôts de garantie***

Les dépôts de garanties reçus sont évalués à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, calculée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés. Les passifs sont ensuite comptabilisés au coût amorti.

##### ***Emprunts bancaires et emprunts obligataires non convertibles***

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.

##### ***Instruments financiers dérivés***

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt sur les emprunts souscrits auprès des établissements de crédit. Conformément à sa politique de gestion de trésorerie, le Groupe ne détient, ni n'émet des instruments financiers dérivés à des fins de transactions.

Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des swaps de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier le swap à la date de clôture, en prenant en compte le niveau actuel des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties du swap. La juste valeur est déterminée par les banques à chaque clôture.

Le profit ou la perte résultant de la réévaluation à la juste valeur est comptabilisé immédiatement en résultat, sauf lorsqu'un instrument financier dérivé est désigné comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'une transaction prévue hautement probable. La part efficace du profit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est enregistrée en capitaux propres et transférée au compte de résultat quand l'élément couvert impacte lui-même le résultat ; la part inefficace est immédiatement comptabilisée en résultat.

##### ***Instruments hybrides : OCEANE***

Conformément à la norme IAS 32 « Instruments financiers : présentation », les instruments financiers comportant différents composants ayant pour certains des caractéristiques de dettes et pour d'autres des caractéristiques de capitaux propres, sont classés comptablement séparément en fonction de leur nature. Ce traitement s'applique aux emprunts obligataires à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE), l'option de conversion répondant à la définition d'un instrument de capitaux propres.

La composante classée en dettes financières est évaluée, en date d'émission, sur la base des flux de trésorerie futurs contractuels actualisés au taux de marché (tenant compte du risque de crédit du groupe) d'une dette ayant des caractéristiques similaires mais ne comportant pas d'option de conversion ou de remboursement en actions.

## j. Impôts différés

### **Régime SIIC**

La société a opté à compter du 1er juillet 2007 pour le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC). Cette option également prise dans les sociétés filiales à plus de 95% éligibles entraîne l'imposition au taux réduit de 19% depuis le 1er janvier 2009 (16,5% les exercices antérieurs) des plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés antérieurement soumises à l'IS et des plus-values latentes des titres de participations des sociétés relevant de l'article 8 (SCI transparentes) antérieurement détenus »

L'option pour le régime SIIC a pour effet une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction des bénéfices de la location d'immeubles, des plus-values de cession d'immeubles, des plus-values de cession de titres de sociétés de personnes et des quotes-parts de bénéfice dans les sociétés de personnes.

En contrepartie, les SIIC sont tenus de distribuer :

- 85% des bénéfices provenant des revenus locatifs, avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,
- 50% des plus-values provenant de la cession d'immeuble, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime spécial, les plus-values devant être distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 100% des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

L'impôt de sortie de 19% des plus-values latentes sur les immeubles de placement et titres de participation, déterminé lors de l'entrée dans le régime fait l'objet d'un décaissement sur quatre ans. Le dernier paiement a eu lieu en décembre 2011. La société n'a donc désormais plus aucune dette fiscale liée au paiement de l'exit tax.

### ***Impôts différés***

Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé sur la base du taux d'impôt attendu.

## k. Actifs et passifs classés comme détenus à la vente

Un actif immobilier est classé comme détenu 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.

Les passifs relatifs à des actifs classés comme détenus à la vente doivent également être classés comme détenus à la vente.

## I. Revenus locatifs

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

Les avantages accordés aux locataires tels que les franchises de loyers ou les loyers progressifs qui trouvent leur contrepartie dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire sont étalés sur la durée ferme du bail sans tenir compte de l'indexation.

Les autres prestations intègrent la refacturation aux locataires des charges locatives supportées par SCBSM. Les refacturations sont enregistrées en produits séparément des charges dans la mesure où ces charges sont

dues par le propriétaire des biens immobiliers SCBSM quel que soit le niveau de refacturation aux locataires et le risque sur les créances liées à ces refacturations est supporté par SCBSM.

#### **m. Résultat par action**

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat corrigé de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, après réduction des intérêts des actions propres détenues au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (après réduction des intérêts sur les actions préférentielles convertibles à dividende non cumulatif et des actions propres détenues au cours de l'exercice) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice (ajusté des effets des options dilutives).

Le résultat dilué par action est retraité du coût financier lié aux emprunts convertibles, que le Groupe n'aurait plus à supporter en cas de conversion des obligations convertibles en actions.

L'effet dilutif des options et des bons de souscription est calculé selon la méthode du "rachat d'actions". Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou des options sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours de l'action SCBSM pondérée des volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

#### **n. Secteurs opérationnels**

Selon la norme IFRS 8, le principal décideur opérationnel (le PDG et son conseil d'administration) analyse son activité selon l'affectation des immeubles de placement. Le groupe présente donc en « Informations sectorielles » les secteurs bureaux, commerces, mixte activité/bureaux et habitation pour lesquels il existe une mesure du résultat opérationnel et des actifs immobiliers.

#### **o. Recours à des estimations**

L'établissement des comptes consolidés préparés conformément aux normes internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimation et retienne certaines hypothèses, jugées现实和 raisonnables. 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.

L'évolution du contexte économique est l'un des critères influençant l'évaluation des actifs et passifs financiers. Le contexte économique est pris en compte dans la valorisation des actifs immobiliers et des instruments financiers (y compris dérivés). Pour plus de précisions sur les méthodologies d'évaluation des actifs et passifs financiers, se référer aux paragraphes a, e et i.

Les estimations susceptibles d'avoir une incidence significative sont les suivantes :

Valeur de marché des immeubles de placement : § a

A chaque date de clôture, 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 telles que les taux de capitalisation ou d'actualisation, les valeurs locatives et les délais de recommercialisation des surfaces vacantes. Ces hypothèses pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers notamment du fait d'une certaine difficulté à appréhender les perspectives économiques.

Dépréciation des créances clients :

Une dépréciation des créances clients est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.

Comptabilisation d'actifs d'impôts différés : § j

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est appréciée à chaque date de clôture en fonction de la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible permettant l'utilisation de ces actifs d'impôts différés.

#### Valeur de marché des instruments dérivés : § i et e

Les instruments dérivés utilisés par le Groupe dans le cadre de sa gestion du risque de taux d'intérêts sont inscrits au bilan pour leur valeur de marché. Cette valeur est déterminée par les établissements bancaires émetteurs.

#### Autres estimations : § e

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 et des données communiquées par les mandataires de gestion le cas échéant.

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.

### 2.3.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2011 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	Date d'entrée dans le Groupe	31/12/2011	30/06/2011		
			Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
<b>Société mère</b>						
SA Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche	775 669 336	-	-	-	-	-
<b>Sociétés en intégration globale</b>						
SCI Berlioz	480 044 635	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Buc	438 922 148	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Cathédrale	453 055 287	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois	438 739 468	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Lip	478 294 416	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Parabole IV	452 779 325	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SNC Bois et Manche	488 948 571	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Mentelé	946 150 901	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Anna	342 249 968	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Mina	308 885 565	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Mina Cristal	353 236 730	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Mina Horizon	353 236 912	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Perle	352 423 362	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Tofy	342 249 802	13/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Baltique	488 859 695	31/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Abaquesne	490 232 345	15/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois de Norvège	491 104 519	04/07/2006	100%	100%	100%	100%
SAS Les Promenades de la Thalie	494 166 747	26/07/2006	85%	85%	85%	85%
SAS Foncière du Chêne Vert	481 597 631	27/01/2007	100%	100%	100%	100%
SCI Wittenheim	530 194 562	27/12/2010	99%	99%	99%	99%

Il n'y a pas eu de mouvement de périmètre au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2012.

## 2.3.6 NOTES DETAILLEES BILAN

### 1. Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions économiques et de marché existant au 31 décembre 2011 (IAS 40, §38).

Au 31 décembre 2011, la juste valeur des immeubles de placement a évolué favorablement grâce aux actions menées en termes de commercialisation des surfaces, aux travaux réalisés sur les immeubles et dans un contexte de stabilisation du marché de l'immobilier et des taux de rendement par rapport à l'exercice précédent.

<b>Solde au 30 juin 2010</b>	<b>267 974</b>
Travaux et dépenses capitalisées	3 605
Cessions/Transfert	(3 401)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	2 919
Actifs détenus en vue de la vente	(6 875)
Autres variations	(103)
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>264 118</b>
Travaux et dépenses capitalisées	957
Cessions/Transfert	(13 614)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	6 043
Autres variations	(3)
<b>Solde au 31 Décembre 2011</b>	<b>257 501</b>

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à 5 432 K€ se décompose ainsi :

- Résultat net des ajustements de la juste valeur : 6 043 K€
- Résultat net de cession : - 611 K€

Les cessions d'immeubles de placement réalisées durant la période pour un montant 13 614 K€ se décomposent comme suit :

- Vente de l'immeuble à Roubaix : 13 000 K€
- Vente d'appartements à Ris-Orangis : 614 K€

L'actif de Villebon-sur-Yvette, classé au 30 juin 2011 comme détenu en vue de la vente, a été cédé sur le semestre pour valeur de 6 875 K€.

## 2. Immobilisations corporelles

Ce poste est essentiellement constitué des bureaux occupés par le Groupe.

	30/06/2011	Augment.	Diminut.	Reclassement en immeuble de placement	Restructuration	31/12/2011
<b>Valeur brute</b>	<b>1 454</b>					<b>1 454</b>
Immeuble d'exploitation	1 343					1 343
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	111					111
<b>Amortissement</b>	<b>(73)</b>	<b>(7)</b>				<b>(80)</b>
Immeuble d'exploitation						
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	(73)	(7)				(80)
<b>Valeur nette</b>	<b>1 381</b>	<b>(7)</b>				<b>1 374</b>
Immeuble d'exploitation	1 343					1 343
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	38	(7)				31

La comptabilisation des immobilisations corporelles est effectuée selon les modalités précisées au paragraphe c des comptes consolidés.

## 3. Autres actifs financiers (non courants)

Les titres de participation non consolidés concernent la participation de 10,63 % détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur NYSE d'Euronext Paris.

Au cours du semestre le groupe a acquis 45 000 actions Foncière Volta.

Au 31 décembre 2011, ces titres sont valorisés au cours de bourse de clôture de 4,22 Euros.

Une réduction de valeur de 498 K€ a été constaté en contrepartie des capitaux propres à la clôture.

#### 4. Clients et autres débiteurs

Les créances qui concernent les facturations émises aux locataires ne portent pas intérêt et sont en général payables à réception de la facture. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance à risque nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.

	31/12/2011	30/06/2011
Clients et comptes rattachés	5 069	5 256
Dépréciation	(1 754)	(1 633)
<b>Clients</b>	<b>3 315</b>	<b>3 623</b>
<b>Indemnités d'immobilisation</b>	<b>1 514</b>	<b>1 000</b>
Créances fiscales	687	823
Autres créances	1 803	2 071
<b>Autres Débiteurs</b>	<b>2 490</b>	<b>2 894</b>
<b>Clients et autres débiteurs</b>	<b>7 319</b>	<b>7 517</b>

Les indemnités d'immobilisation correspondent aux sommes versées par le groupe lors de la signature de promesse d'acquisition de biens immobiliers (voir « Engagements donnés et reçus »).

Durant ce semestre, SCBSM a versé une avance sur une promesse d'achat concernant l'acquisition de deux immeubles, celle-ci a été comptabilisée pour 514 M€ dans le poste « Indemnités d'immobilisation » (Voir aussi « événements postérieurs à la clôture »).

Les créances fiscales concernent essentiellement la taxe sur la valeur ajoutée.

#### 5. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

	31/12/2011	30/06/2011
<b>Comptes bancaires et caisses</b>	<b>10 938</b>	<b>3 245</b>
VMP - Équivalents de trésorerie	186	1 500
Dép. valeurs mobilières de placement	(55)	-
<b>VMP - Nettes</b>	<b>131</b>	<b>1 500</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie (Actif)</b>	<b>11 069</b>	<b>4 745</b>

Les valeurs mobilières de placements figurent au bilan pour leur juste valeur.

#### 6. Capital émis et réserves

Catégorie de titre	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au 30 juin 2011	Créés	Remboursés	Au 31 déc 2011
Actions ordinaires	€ 2,50	12 882 402			12 882 402

Au 31 décembre 2011, le capital social s'élève à 32 206 milliers d'euros divisé en 12 882 402 actions de nominal 2,5€.

### **Variation des capitaux propres**

Les capitaux propres sont détaillés dans l'état de variation des capitaux propres présenté plus haut.

#### **Actions propres**

Concomitamment à son introduction sur Eurolist en novembre 2006, SCBSM a conclu un contrat de liquidité avec un intermédiaire reconnu par les Autorités de Marché afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres.

Le nombre de titres auto détenus dans ce contexte au 31 décembre 2011 s'élevait à 13 874 actions.

Le Groupe détient également hors contrat de liquidité 33 669 actions propres au 31 décembre 2011.

#### **Composante capitaux propres de l'OCEANE**

En application de la norme IAS 32, la quote-part de l'emprunt obligataire convertible (OCEANE), émis en novembre 2009 correspondant à la valeur de l'option de conversion ou d'échanges en actions nouvelles ou existantes. Cet emprunt obligataire convertible figure pour un montant net de 1 000 K€ dans le poste « réserves liées au capital » des capitaux propres, après imputation de la part correspondant à 146 117 OCEANE racheté par SCBSM et SCI Baltique sur le semestre à des fins de transaction.

### **7. Echéances des emprunts bancaires et locations financement**

<b>En K€</b>	<b>Solde au 31/12/2011</b>	<b>Part courante</b>	<b>Part non courante</b>	<b>Dont + 1 an à 5 ans</b>	<b>Dont plus de 5 ans</b>
Emprunt bancaires	120 839	5 867	114 972	93 046	21 925
Contrat location financement	40 571	2 409	38 162	10 083	28 077
Intérêts courus sur emprunts	831	831			
<b>Total</b>	<b>162 241</b>	<b>9 107</b>	<b>153 133</b>	<b>103 129</b>	<b>50 002</b>

### **8. Emprunts obligataire convertible et non convertible**

Un emprunt obligataire d'un montant de 1 500 K€ a été émis au cours du semestre, remboursable à compte du 5 août 2015 et au plus tard le 5 août 2017 et portant intérêts à hauteur de 5,75 %.

Sur le semestre, SCI Baltique a acheté 100 000 obligations OCEANE pour un montant de 775 K€, SCBSM a acheté pour sa part 46 117 OCEANE pour un montant de 344 K€.

## 9. Emprunts bancaires courants et non courants

### Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais accessoires (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dette au 31/12/2011 y compris frais accessoires et intérêts courus (K€)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	13/03/2006	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 078
SCBSM SA	EH	18 100	18 100	31/03/2006	6	Variable	Eur3M+1,2	2 918
SCBSM SA	EH	5 130	3 350	29/02/2008	4	In fine	Eur3M+1	-
SCBSM SA	EH	6 130	6 130	22/11/2011	7	In fine	Eur3M+1,9	6 071
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	30/11/2007	12	Variable	Eur3M+0,85	5 462
SCBSM SA	EH	1 884	1 884	23/11/2011	2	In fine	Eur3M+1	1 888
SCBSM SA	EH	1 776	1 758	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 764
SCBSM SA	EH	3 446	3 432	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	3 444
SCBSM SA	EH	2 002	1 982	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 989
SCI Wittenheim	EH	17 000	17 000	14/03/2011	3	In fine	Eur3M+3,50	16 888
SCI Cathédrale	CLF	24 500	24 000	08/12/2006	12	Variable	Eur3M+0,85	20 433
SCI Cathédrale	EH	10 000	10 000	01/07/2005	12	In fine	4%	10 067
SCI Cathédrale	EH	1 000	1 000	07/11/2008	9	In fine	Eur3M+1,70	1 000
SCI des Bois	CLF	2 649	2 649	01/09/2001	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,1	430
SCI Abaquesne	CLF	9 615	9 615	01/06/2006	12	Variable	Eur3M+0,90	8 186
SCI Abaquesne	CLF	574	574	24/01/2007	5	Variable	Eur3M+0,90	77
SAS Foncière du chêne vert	EH	109 224	109 224	26/01/2007	8	Variable	Eur3M+0,85	68 669
SAS Foncière du chêne vert	EH	6 676	6 676	26/01/2007	8	Variable	Eur3M+2	4 226
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 618	1 618	28/11/2006	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	1 335
SCI des Bois de Norvège	CLF	408	408	07/12/2006	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	311
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 501	1 501	26/07/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 235
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 830	1 830	08/11/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 575
SCI des Bois de Norvège	CLF	547	547	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	486
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 183	1 183	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 047
SCI Berlioz	EH	660	660	30/05/2011	2	In fine	Eur3M + 2,1	662
<b>Total</b>		<b>246 539</b>	<b>242 687</b>					<b>162 241</b>

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

\* Le montant de la dette présentée dans ce tableau correspond au capital restant dû au 31 décembre 2011 retraité de tous les frais accessoires amortis sur la durée du financement (IAS39), des intérêts courus et des avances preneurs.

### **Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement**

Le montant des nouveaux emprunts et contrats de location financement est présenté net des frais accessoires à la mise en place desdits emprunts.

	<b>30-juin-10</b>	<b>182 728</b>
Nouveaux emprunts et locations financements	19 875	
Remboursements	(27 039)	
Dénouement du passif classé comme détenu en vue de la vente	(4 242)	
Autres variations	(470)	
	<b>30-juin-11</b>	<b>170 853</b>
Nouveaux emprunts et locations financements	13 374	
Remboursements	(22 256)	
Autres variations	269	
	<b>31-déc-11</b>	<b>162 241</b>

Dans le cadre du refinancement de sa dette, SCBSM a refinancé l'emprunt auprès de la banque Palatine lié aux agences Réseau Pro, en remboursant 7 246 K€ et en empruntant sur 15 ans trois emprunts de 1 776 K€, 3 446 K€ et 2 002 K€.

L'emprunt Société Générale lié aux emprunts de Marseille a été remboursé pour un montant de 5 130 K€, SCBSM a souscrit dans le même établissement financier un emprunt d'un montant de 6 130 K€ sur une durée de 7 ans.

Par ailleurs, la cession des immeubles à Roubaix et à Villebon sur Yvette a permis de rembourser 5 931 K€ et 4 236 K€, diminuant d'autant l'endettement du groupe.

Les autres variations correspondent aux variations des intérêts courus non échus ainsi qu'aux variations liées à l'amortissement des coûts accessoires.

### **Covenants sur contrats d'emprunt**

Lors de la signature des contrats d'emprunts, le groupe s'est engagé à respecter les ratios suivants.

Le montant de la dette retenue dans le calcul des covenants correspond au capital restant dû et ne prend pas en compte l'étalement des frais accessoires (IAS39) et les intérêts courus.

Le non-respect d'un de ces covenants entraînerait l'obligation de remboursement anticipé partiel de l'emprunt afférent jusqu'à atteindre les ratios ci-dessous :

- Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) octroyé par The Royal Bank of Scotland (Capital restant dû au 31 décembre 2011 sur le prêt senior de 2 949 K€) :

RCI : le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 septembre 2012 ;

DSCR (Debt Service Coverage Ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2012 ;

LTV : le ratio doit être inférieur à 60% du 31 mars 2010 au 30 septembre 2012.

- Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et SCBSM et contracté auprès de The Royal Bank of Scotland le 26 janvier 2007 : Capital restant dû au 31 décembre 2011 : 72 719 K€:

RCI : le ratio de RCI Senior devra être supérieur à 175% entre le 26 janvier 2010 et le 25 janvier 2012 et à 195% entre le 26 janvier 2012 et le 26 janvier 2015 ;

LTV :

Période de test LTV

Ratio LTV Senior

Du 26 janvier 2011 au 25 janvier 2012	75,0%
Du 26 janvier 2012 au 25 janvier 2013	73,0%
Du 26 janvier 2013 au 25 janvier 2014	70,0%
Du 26 janvier 2014 au 25 janvier 2015	66,0%

- Le refinancement d'emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Société Générale le 22 novembre 2011 : Capital restant dû au 31 décembre 2011 : 6 130 K€

DSCR : le ratio DSCR devra être supérieur à 110 %

LTV : le ratio LTV devra être inférieur à 70 %

L'emprunt ayant été souscrit fin novembre 2011, ces ratios seront calculés pour la première fois au 30 juin 2012.

L'ensemble des obligations de ratios prudentiels est respecté par le Groupe.

## 10. Instruments financiers dérivés

Société / Emprunt / Prêteur / Contre partie Couverture Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2011 Actif	Valeur Juin 2011 Passif	Valeur Déc 2011 Actif	Valeur Déc 2011 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
<b>SCBSM / Nantes / Calyon / Calyon</b> Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1	2 078	03/06	15	03/21		104		200	(96)				200
<b>SCBSM / Refi corporate Senior/ RBS / RBS</b> Swap alternatif : le Groupe paie euribor 3m+0,2, capé à 3,75% les 2 premières années puis à 4,25% la troisième et quatrième année et 4,5% les années suivantes et reçoit euribor 3m	2 918	03/06	8	03/14		658		895	(58)	(179)		895	
<b>Cathédrale / Madeleine / Fortis Lease / Fortis</b> Swap participatif : le Groupe paie 4,96% si Eur3mois<3,29%, Eur 3 mois - 0,08% si 3,29%<Eur 3 mois<5,04% et 4,96% si Eur 3 mois > 5,04%	20 331	01/07	12	03/13		1 055		989	3	64		989	
<b>Fonciere Chene Vert / FCV / RBS / RBS</b> 37% swap à 3.95% et 58% swap à 4.14% si Eur 3 mois <5%, 4.5% sinon	64 825	01/07	8	01/15		4 142		5 821	(177)	(1 501)		5 821	
<b>SCI des Bois de Norvège / Biarritz / CALeasing / Fortis</b> Tunnel bonifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie 4.25% si euribor3M < ou = à 3,20%, Euribor3M – 0,10% si 3,20%<euribor3M< 5,10%, 5,00% si euribor3M> ou = 5,10%	1 335	03/08	6	05/14		81		103	(22)			103	
<b>SCI des Bois de Norvège / StSauveur / CALeasing / Fortis</b> Tunnel bonifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie 4.25% si euribor3M < ou = à 3,20%, -Euribor3M – 0,10% si 3,20%<euribor3M< 5,10% , 5,00% si euribor3M> ou = 5,10%	311	03/08	6	03/14		17		21	(4)			21	
<b>SCI des Bois de Norvège / Nîmes + Sillé / Fortis Lease / Fortis</b> Tunnel bonifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie 4.25% si euribor3M < ou = à 3,20%, -Euribor3M – 0,10% si 3,20%<euribor3M< 5,10% , 5,00% si euribor3M> ou = 5,10%, Euribor3M – 0,10% si 3,20%<euribor3M< 5,10% , 5,00% si euribor3M> ou = 5,10%	2 809	03/08	6	03/14		156		195	(40)			195	
<b>SCI des Bois de Norvège/Pouget/CBI Fortis Lease</b> Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor3M et paie 3,95% si Eur3mois< ou =2,60%, Euribor3M – si 2,60%<euribor3M< ou = 5% 5,00% si Euribor3M > 5%	486	03/08	6	12/14		25		39	(14)			39	
<b>SCI des Bois de Norvège/Combourg/CBI Fortis Lease</b> Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor3M et paie 3,95% si Eur3mois< ou =2,60%, Euribor3M – si 2,60%<euribor3M< ou = 5% 5,00% si Euribor3M > 5%	1 047	03/08	6	12/14		54		83	(29)			83	
<b>SCBSM / CBI Fortis Lease 50% / Fortis lease / Fortis</b> Tunnel bonifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie 4.25% si euribor3M < ou = à 3,20%, Euribor3M – 0,10% si 3,20%<euribor3M< 5,10%, 5,00% si euribor3M> ou = 5,10%	2 731	03/08	6	03/14		179		223	(44)			223	
<b>SCBSM / CBI Fortis Lease 50% / Fortis lease / Fortis</b> Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 4,11% et reçoit euribor 3m	2 731	03/08	6	03/14		170		214	(43)			214	
<b>SCBSM / Marseille / SG / SG</b> Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 3.8% et reçoit euribor 3m	1 000	02/08	4	02/12		84	48		131		(48)		
<b>SCBSM / Pacé</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 764	11/11	5	11/16			9		9			(9)	
<b>SCBSM / Buchelay</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	3 444	11/11	5	11/16			10		10			(10)	
<b>SCBSM / Soyaux</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 989	11/11	5	11/16			18		18			(18)	
<b>SCBSM Société Générale</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 % Etalement de la prime d'émission du CAP (88 K€)	5 071	11/11	5	11/16			88		30	(30)		30	88
<b>TOTAL</b>	114 871					6 727 *	173	8 814	(386)	(1 616)	(48)	8 664	200

\* Hors valeur du dérivé relatif à Parabole IV d'un montant de 145 K€ au 30 juin 2011, racheté sur le semestre dans le cadre de la cession de l'immeuble.

Afin de se prémunir des risques de taux d'intérêt, le Groupe SCBSM a souscrit plusieurs contrats de couverture, essentiellement des caps et des tunnels, associés aux contrats d'emprunts et locations financement à taux variable.

Le solde de la dette exposée aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 37 303 K€ (encours restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts : total dettes bancaires (162 241) - dettes couvertes (114 871) - dettes à taux fixe (10 067) = 37 303) soit 23 % de la dette bancaire au 31 décembre 2011.

Certains instruments financiers dérivés du Groupe n'étant pas éligibles à la comptabilité de couverture, leurs variations de juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultat, dans la rubrique « Variation de valeur des instruments financiers ». Sur l'exercice, l'impact net de ces variations constitue une charge de 153 K€.

Seuls trois instruments financiers dérivés ont été éligibles à la comptabilité de couverture au 31 décembre 2011. La partie du profit ou de la perte sur l'instrument qui est considérée constituer une couverture efficace a été comptabilisée directement en capitaux propres pour un montant de 1 616 K€.

## 11. Autres dettes financières

	31/12/2011	30/06/2011
<b>Autres dettes financières non courantes</b>	<b>3 513</b>	<b>3 678</b>
Dépôts de garantie	3 510	3 675
Autres	3	3
<b>Autres dettes financières courantes</b>	<b>575</b>	<b>616</b>
Concours bancaires	392	436
Comptes créditeurs d'associés	183	180
<b>Autres dettes financières</b>	<b>4 088</b>	<b>4 294</b>

Les dépôts de garantie des locataires représentent en général 3 mois de loyers.

## 12. Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

	31/12/2011	30/06/2011
Fournisseurs et comptes rattachés	2 406	2 565
Dettes fiscales et sociales	1 763	1 812
Avances et acomptes reçus	1 555	1 252
Produits constatés d'avance	7	104
Autres dettes	1 279	505
<b>Fournisseurs et autres créditeurs</b>	<b>7 010</b>	<b>6 238</b>

Les dettes fiscales et sociales sont essentiellement constituées des dettes liées à la taxe sur la valeur ajoutée.

Les avances reçues se rattachent généralement au loyer du premier semestre de l'année 2012.

### 13. Impôts

En K€	31/12/2011 6 mois	30/06/2011 12 mois
Juste valeur des immeubles de placement	(0)	390
Retraitements de crédit-bail	719	2 357
Instruments financiers dérivés	-	(48)
Retraits fiscaux d'harmonisation	(248)	(659)
Autres		
<b>Passifs bruts d'impôts différés</b>	<b>471</b>	<b>2 041</b>
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	791	944
<b>Actifs bruts d'impôts différés</b>	<b>791</b>	<b>944</b>

La baisse du passif brut d'impôt différé est principalement due à la levée d'option sur le crédit-bail lié à l'immeuble de Roubaix (Parabole IV), puis à la cession de cet immeuble, au cours de la période.

### 2.3.7 NOTES DETAILLEES COMPTE DE RESULTAT

#### 1. Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués des loyers et des charges locatives refacturées, ils se présentent comme suit :

En K€	31/12/2011 6 mois	30/06/2011 12 mois	31/12/2010 6 mois
Loyers	7 472	16 937	8 810
Autres prestations	2 011	4 783	2 456
Charge locatives	(2 787)	(5 700)	(2 968)
<b>Revenus locatifs nets</b>	<b>6 696</b>	<b>16 020</b>	<b>8 298</b>

#### 2. Charges d'exploitation

En K€	31/12/2011 6 mois	30/06/2011 12 mois	31/12/2010 6 mois
Autres charges liées au patrimoine	260	1 102	
Autres charges d'exploitation (de structure)	573	1 861	986
Dotations nettes aux amortissements et provisions	259	(883)	(425)
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>1 092</b>	<b>2 080</b>	<b>561</b>

Les charges locatives concernent notamment les charges d'assurance, d'entretien, de gardiennage, les taxes foncières et taxes sur les bureaux ainsi que les honoraires de gestion. La quote-part de ces charges liées aux espaces vacants ainsi que certaines charges définies par les baux sont incluses dans les charges locatives mais ne génèrent pas de produits locatifs.

L'effectif au 31 décembre 2011 s'élève à 4 personnes.

Les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour 184 K€.

Les autres charges d'exploitation sont essentiellement des dépenses d'honoraires et autres frais de fonctionnement.

### 3. Coût de l'endettement financier net

En K€	31/12/2011	30/06/2011	31/12/2010
	6 mois	12 mois	6 mois
Intérêts financiers des emprunts	1 732	3 306	2 610
Intérêts financiers des crédit-bails	595	947	460
Intérêts financiers des instruments de couverture	1 838	5 194	1 647
Intérêts des emprunts obligataires (coupons)	651	958	379
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)	335	(199)	132
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>5 152</b>	<b>10 207</b>	<b>5 229</b>
Produits financiers des instruments de couverture	(43)	(223)	(68)
Revenus des équivalents de trésorerie	0	(18)	(32)
<b>Produits/charges de trésorerie et équivalents</b>	<b>43</b>	<b>241</b>	<b>100</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>5 109</b>	<b>9 966</b>	<b>5 129</b>

### 4. Impôts

Le produit d'impôt différé est principalement dû à la levée d'option sur le crédit-bail lié à l'immeuble de Roubaix (Parabole IV) puis à la cession de cet immeuble, au cours de la période.

### 5. Résultat par action

Le résultat par action est calculé selon les modalités précisées au paragraphe m.

Le tableau ci-dessous indique le rapprochement entre le résultat net par action et le résultat net par action dilué :

En K€	31/12/2011	30/06/2011	31/12/2010
Frais financiers sur OCEANE	331	428	366
<b>Résultat net part du groupe corrigé</b>	<b>7 358</b>	<b>10 827</b>	<b>7 183</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	12 824 079	12 870 614	12 869 856
Nombre moyen d'options de souscription	0	0	0
Nombre moyen d'obligations convertibles (OCEANE)	939 753	1 037 037	1 037 037
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	13 763 832	13 907 651	13 906 893
Résultat de base par action (en €)	0,57	0,84	0,56
Résultat dilué par action (en €)	0,53	0,78	0,52

Le résultat net part du groupe corrigé correspondant au résultat net part du groupe additionné des frais financiers sur OCEANE.

### 2.3.8 INFORMATION SECTORIELLE

Le Groupe détient un patrimoine immobilier diversifié en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus.

Selon IFRS 8, l'information sectorielle a été organisée selon la nature des biens : bureaux, commerces, mixte activité/bureaux et habitation qui ont notamment des taux de rendement ou des prix de loyers différents.

Au 31/12/2011 En K€	Habitations	Commerces	Bureaux	Mixte	Support	Total
Loyers	47	4 484	2 130	811		7 472
Autres prestations	15	1 039	728	229		2 011
<b>Revenus locatifs</b>	<b>62</b>	<b>5 523</b>	<b>2 859</b>	<b>1 040</b>		<b>9 484</b>
Autres produits d'exploitation	(2)	114	18	9	92	231
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>60</b>	<b>5 636</b>	<b>2 877</b>	<b>1 050</b>	<b>92</b>	<b>9 714</b>
Charge locatives	(25)	(1 514)	(870)	(377)		(2 787)
Autres charges liées au patrimoine	(1)	(145)	(37)	(13)	(64)	(260)
Autres charges d'exploitation (de structure)					(573)	(573)
Dotations nettes aux amortissements et provisions					(259)	(259)
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>34</b>	<b>3 977</b>	<b>1 970</b>	<b>659</b>	<b>(805)</b>	<b>5 835</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	(345)	2 231	3 959	(413)		5 432
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(311)</b>	<b>6 208</b>	<b>5 928</b>	<b>246</b>	<b>(805)</b>	<b>11 267</b>

Au 31/12/2011 En K€	Habitations	Commerces	Bureaux	Mixte	Support	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	3 773	128 214	28 300	22 550		182 837
Immeubles de placement détenus en crédit Bail		17 604	54 310	2 750		74 664
Immeuble d'exploitation					1 343	1 343
Clients	7	1 810	537	446	516	3 315
<b>Total</b>	<b>3 780</b>	<b>147 628</b>	<b>83 147</b>	<b>25 746</b>	<b>1 859</b>	<b>262 159</b>

Les seuls passifs sectoriels sont liés aux dépôts de garantie reçus des locataires.

### 2.3.9 RECONCILIATION DE CERTAINS POSTES DU TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

En K€	31/12/2011	30/06/2011
VMP et équivalent de trésorerie nets	131	1 501
Fonds bancaires et caisses	10 938	3 245
Découverts bancaires	(392)	(116)
Intérêts courus non échus - passif		(320)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nets</b>	<b>10 678</b>	<b>4 309</b>

### 2.3.10 STOCK-OPTIONS

Au 31 décembre 2011 il reste un plan de stock-options en vigueur qui présente les caractéristiques suivantes :

Plan n°2	
Date d'assemblée	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	21/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées	170 000
dont pouvant être souscrites ou achetées par :	
- les mandataires sociaux	
- les 10 premiers attributaires salariés	170 000
Point de départ de l'exercice des options	21/07/2009
Date d'expiration	21/07/2013
Prix de souscription ou d'achat	4,75 €
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées au cours des exercices précédents	85 000
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées au cours du semestre	10 000
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	75 000

### 2.3.11 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

#### 1. Risques de liquidité, risques de taux

Le Groupe SCBSM finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux. La maturité moyenne de la dette Groupe est de 4,62 années. Par ailleurs, postérieurement à la clôture de l'exercice le Groupe a négocié la consolidation à long terme de deux emprunts arrivant à échéance en 2012 à hauteur de 14,2M€ (voir Événements du semestre et emprunts bancaire courants et non-courant) ce qui augmente significativement la maturité moyenne des financements et sécurise fortement le Groupe face à tout risque d'un resserrement du crédit sur le marché bancaire.

Les profils d'amortissements sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash flows attractifs. L'endettement est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux, le coût du financement moyen observé sur la période close au 31 décembre 2011 s'élève à 4,94 %.

La politique du Groupe en matière de gestion du risque de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir les charges de fonctionnement, les charges d'intérêt et les remboursements des prêts contractés. Afin de respecter cet équilibre le Groupe peut mettre en œuvre des refinancements d'actifs voire des arbitrages.

Cette politique est mise en œuvre dès l'acquisition des biens immobiliers et la négociation des financements par:

- la politique d'investissement ciblée sur des actifs offrant une rentabilité attractive et un potentiel de revalorisation,
- la négociation de financements privilégiant une partie importante d'amortissement in fine et
- la couverture des risques liés aux fluctuations de taux d'intérêt.

Dans le cadre de sa gestion du risque de liquidité, le Groupe contrôle ainsi régulièrement l'évolution de ses ratios RCI (ratio de couverture des taux d'intérêt) et DSCR (Ratio de couverture du service de la dette) et s'assure du respect des seuils imposés par les organismes prêteurs.

Pour les instruments dérivés désignés comme instruments de couverture et auxquels est appliquée la comptabilité de couverture, les flux contractuels associés aux swaps de taux sont payés de façon simultanée aux flux contractuels des emprunts à taux variables et le montant différé en capitaux propres est reconnu en résultat sur la période où le flux d'intérêt de la dette impacte le résultat.

## 2. Risques de change

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

## 3. Risques de crédit

De par la nature des actifs et des baux à ce jour en portefeuille dans la Groupe SCBSM, le risque de crédit est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre 2011 aucun locataire ne représente plus de 4,48 % des loyers nets.

De plus, le groupe SCBSM compte plus de 200 locataires dont les 20 principaux contribuent à hauteur de 50% 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).

## 2.3.12 ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES

### 1. Litiges

Néant.

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

Le Groupe a une activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux, entrepôts et habitations. Ces immeubles pris à bail dans le cadre de contrats de location simple par les locataires 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 9 ans. Tous les contrats de location comportent une clause permettant, sur une base annuelle, une révision à la hausse des loyers basée sur les conditions courantes de marché. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2011 en comparaison avec le 31 juin 2011 sans prise en compte d'indexation future :

	31/12/2011	30/06/2011
Moins d'un an	13 410	13 763
Plus d'un an mais moins de cinq ans	24 267	19 648
Plus de cinq ans	2 010	1 605
<b>Total des engagements reçus sur contrats de location simple</b>	<b>39 687</b>	<b>35 016</b>

### 3. Engagements donnés et reçus dans le cadre de promesses d'acquisition

Parcelle d'environ 25ha comprise dans la Zone d'Aménagement Concerté Les Portes du Grand Chalon : Compromis de vente sous plusieurs conditions suspensives pour un montant total de 12 M€ dont 1 M€ versé à la signature de la promesse.

Versement d'une avance sur une promesse d'achat concernant l'acquisition de deux immeubles (cf « événements postérieurs à la clôture)

### 4. Nantissements et hypothèques

Il s'agit des garanties données dans le cadre du financement bancaire des acquisitions d'actifs. Ces engagements comprennent des garanties hypothécaires détaillées ci-après parfois complétées par un nantissement des titres de participations des filiales concernées. Ils couvrent les dettes bancaires présentées au paragraphe i :

Société	Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2011 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)*	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2011	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	2 078	5 670	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SCBSM	Fortis Lease	2015	5 462		Cession Daily des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2013	1 888	2 580	Hypothèque, cession des loyers
SCBSM	Palatine	2026	7 197	10 015	Hypothèque, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2018	6 071	9 713	Hypothèque, cession Daily des loyers
SCBSM/SCI Buc/	RBS	2014	2 918	6 600	Nantissement de toutes créances du crédit Intra groupe, Nantissement au premier rang et sans concours du compte bancaire devant centraliser les flux en provenance des SCI Buc, Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
SCI Cathédrale	Fortis Lease	2018	20 433		Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Engagement de non cession des parts, délégations des loyers sur un compte ouvert auprès de la banque prêteuse
SCI Cathédrale	Fortis Lease	2017	10 067		Hypothèque
SCI Abaquesne	Cicobail	2018	8 186		Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Caution solidaire de la SCBSM, Délégation des loyers de sous-location, Promesse de cession Daily des créances résultant de la couverture de taux, Nantissement du contrat de crédit bail
Wittenheim	BESV	2014	16 888	24 860	Cession Daily des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéfices du contrat d'assurance contre l'incendie
SCI Des Bois	ING Lease	2013	430		Caution solidaire des associés dans la limite de 762 K€, engagement de cession des loyers
SCI Des Bois de Norvège	CA Leasing	2018	1 646		Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2019	2 810		Nantissement des parts sociales, cession des loyers et des créances issues du contrat de couverture, engagement de domiciliation des loyers et nantissement du compte bancaire
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2020	1 533		Cession Daily des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM / SAS Foncière du Chêne Vert	RBS	2015	72 895	108 487	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Daily des créances locatives et d'assurance, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
Berlioz	Palatine	2013	662	860	Cession Daily des loyers, Caution solidaire de SCBSM, Hypothèque

## **5. Autres engagement donnés ou reçus**

Engagement de conservation jusqu'en 2013 de commerces sis à Mantes Buchelay, Angoulême et Saint Malo acquis sur l'exercice dans le cadre de l'article 210 E du CGI.

### **2.3.13 REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçu par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis le remboursement de frais.

Monsieur Jacques LACROIX perçoit néanmoins une rémunération indirecte au titre des missions d'assistance qu'il effectue chez SCBSM au travers de CFB (voir ci-dessous).

### **2.3.14 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

Les transactions survenues avec les parties liées sur la période concernent :

- Les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 183 K€ au 31 décembre 2011. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 3,99 % au 31 décembre 2011 ;
- les honoraires versés à CFB, détenue à 100% par Monsieur Jacques Lacroix, Président de SCBSM, au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 86 K€ ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale à 100% de CFB, au titre du mandat de gestion conclu avec plusieurs filiales du Groupe. Ce contrat recouvre les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par la société :
  - Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;
  - Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
  - Commercialisation.

La rémunération perçue au titre du contrat de gestion locative varie entre 2% et 5% des loyers facturés selon la typologie des baux. Sur le semestre clos au 31 décembre 2011, 394 K€ ont été versés à Brocéliande Patrimoine.

### **2.3.15 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le Groupe a négocié postérieurement à la clôture, l'acquisition de deux immeubles loués à 100%, dans le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris. L'acquisition de ces biens a été financée pour partie grâce au produit de la vente, fin 2011, de l'immeuble de bureaux situé à Roubaix (59). La cession a été réalisée à la valeur inscrite dans les comptes au 30 juin 2011.

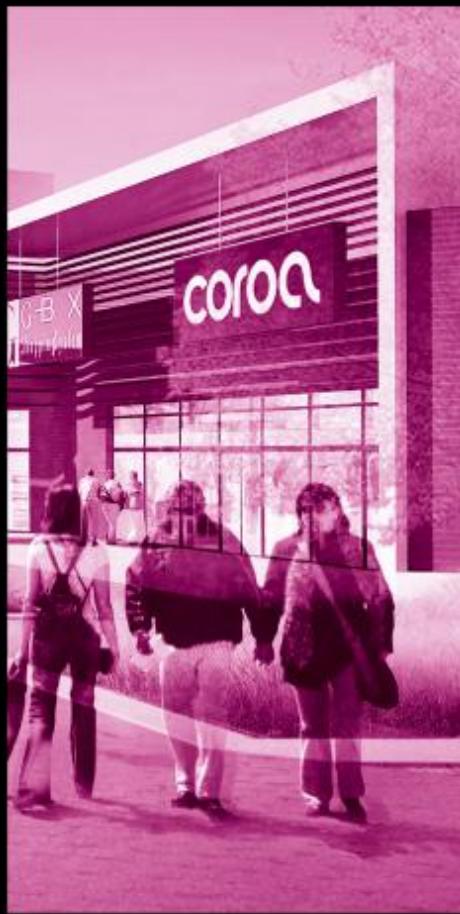
### **3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de SCBSM 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 14 mars 2012

Jacques Lacroix  
Président du Conseil d'administration





Société Centrale des Bois  
et Scieries de la Manche

12 rue Godot de Mauroy,  
75009 Paris

