

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

JUIN
08

JCBSM



DOCUMENT DE REFERENCE JUN 2008



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-13, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de référence le 5 novembre 2008 sous le numéro R.08-110. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de *SCBSM, 12 rue Godot de Mauroy - 75009 PARIS*, sur le site internet de la société (www.bois-scieries.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org)

SOMMAIRE

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

1. PERSONNES RESPONSABLES.....	6
1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE.....	6
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE.....	6
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES.....	7
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	8
4. FACTEURS DE RISQUES.....	12
4.1 GESTION DES RISQUES.....	12
4.2 RISQUES LIÉS AU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER.....	12
4.3 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DE LA SCBSM.....	13
4.4 RISQUES LIÉS AUX ACTIFS.....	14
4.5 RISQUES PROPRES À LA SCBSM.....	16
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	22
5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ.....	22
5.1.1 RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUTS).....	22
5.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS.....	22
5.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE DE LA SOCIÉTÉ (ARTICLE 5 DES STATUTS).....	22
5.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE.....	22
5.1.5 EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 21 DES STATUTS).....	22
5.1.6 HISTORIQUE.....	22
5.2 INVESTISSEMENTS.....	22
5.2.1 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE 2006.....	22
5.2.2 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2007.....	23
5.2.3 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008.....	23
5.2.4 INVESTISSEMENTS POTENTIELS À COURT ET MOYEN TERME.....	24
5.2.5 PRINCIPALES CESSIONS RÉALISÉES PAR L'ÉMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	24
6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE.....	24
6.1 PRINCIPALES ACTIVITÉS.....	24
6.2 LE MARCHÉ.....	25
6.2.1 GÉNÉRALITÉS.....	25
6.2.2 LE MARCHÉ IMMOBILIER DE BUREAUX.....	26
6.2.3 LE MARCHÉ IMMOBILIER DU COMMERCE.....	27
6.3 ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL.....	28
7. ORGANIGRAMME.....	29
7.1 ORGANIGRAMME.....	29
7.2 PRISES DE PARTICIPATIONS.....	32
7.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS.....	32
7.4 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS.....	32
7.5 PRÉCISIONS SUR LES RELATIONS INTRA GROUPE :.....	32
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....	33
8.1 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES.....	33
8.2 QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR SCBSM DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	37
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....	38
9.1 CONTEXTE ÉCONOMIQUE.....	38
9.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ.....	38
9.3.1 MÉTHODE DE CALCUL.....	38
9.3.2 ANR DE RECONSTITUTION PAR ACTION (€) (SOURCE : SCBSM).....	38
9.4 COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS EN NORMES IFRS AU 30 JUIN 2008.....	39
9.5 COMPTES SOCIAUX ANNUELS EN NORMES FRANÇAISES AU 30 JUIN 2008.....	44
10. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	47
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	47
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES.....	47
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	47

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....	48
14.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION	48
14.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	48
14.1.2 ABSENCE DE CONDAMNATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	49
14.1.3 ABSENCE DE LIENS FAMILIAUX ENTRE LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	49
14.1.4 AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION	49
14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	49
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	50
15.1 MONTANT DE LA RÉMUNÉRATION VERSÉE ET AVANTAGES EN NATURE OCTROYÉS PAR LA SOCIÉTÉ SCBSM ET SES FILIALES.	50
15.2 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES PAR LA SOCIÉTÉ SCBSM ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES.....	50
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	51
16.1 DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE CONTRÔLE.....	51
16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À LA SOCIÉTÉ OU À L'UNE DE SES FILIALES ET PRÉVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES	51
16.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES / COMITÉS	51
16.4 TRANSACTIONS RÉALISÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ÉTROITEMENT LIÉS SUR LES TITRES SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE (ARTICLE L.621-18-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER – ARTICLE 223-26 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF)	51
16.5 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2008	54
16.6 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE S.A., POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE.....	61
17. SALARIES	62
17.1 EFFECTIFS.....	62
17.2 PARTICIPATION ET STOCK OPTIONS.....	62
17.2.1 PLAN D'OPTIONS	62
17.2.2 ACTIONS GRATUITES ET CONTRATS D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION	64
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	65
18.1 RÉPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2008	65
18.2 DROITS DE VOTE DOUBLE	65
18.3 PACTE D'ACTIONNAIRES.....	65
18.4 HISTORIQUE DE L'ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	65
18.5 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE.....	66
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées - Exercice clos le 30 juin 2008.....	67
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	71
20.1 COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008.....	71
20.2 COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008	109
20.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	136
20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	136
20.5 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	136
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	137
21.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ.....	137
21.1.1 CAPITAL SOCIAL ÉMIS.....	137
21.1.2 ACTIONS NON REPRÉSENTATIVES DU CAPITAL	137
21.1.3 AUTOCONTRÔLE	137
21.1.4 VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL.....	138
21.1.6 AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE RÉDUCTION DU CAPITAL	141
21.1.7 TABLEAU D'ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIÈRES ANNÉES	147
21.1.8 ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE	147
21.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	148
21.2.1 OBJET SOCIAL (ART 2 DES STATUTS)	148
21.2.2 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION.....	148

21.2.3 DROITS, PRIVILÈGES ET RESTRICTIONS ATTACHÉES AUX ACTIONS.....	151
21.2.4 MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES	153
21.2.5 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES.....	153
21.2.6 CLAUSES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE CONTRÔLE DE LA SCBSM	156
21.2.7 DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRES	156
21.2.8 STIPULATIONS PARTICULIÈRES RÉGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL	156
22. CONTRATS IMPORTANTS.....	157
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERÊTS.....	157
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	158
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	158

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant aux chapitres 4 à 9 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document. »

Monsieur Jacques LACROIX, Président du Conseil d'Administration

INCORPORATION PAR RÉFÉRENCE

En application de l'article 28 du règlement (CE) n°809/2004 de la Commission Européenne, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent document de référence :

- Les comptes consolidés en norme IFRS des exercices clos au 30 juin 2007 et 31 décembre 2006 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le document de référence visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 octobre 2007 sous le numéro R07-157 ;
- Les comptes sociaux des exercices clos au 31 décembre 2006 et 30 juin 2007 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le document de référence visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 octobre 2007 sous le numéro R07-157.

2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux comptes titulaires :

- KPMG SA, représentée par Monsieur Dominique GAGNARD, domiciliée 66, rue de Villiers, 92532 Levallois-Perret, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 21 Décembre 2005 pour la durée du mandat restant à courir de Monsieur Jacques SULTAN, démissionnaire, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2009.
- GROUPE PIA SELAS, représentée par Mademoiselle Sophie DUVAL, domiciliée 21, rue d'Artois, 75008 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Commissaires aux comptes suppléants :

- Monsieur Jacky BAUMEUNIER, domicilié 66, rue de Villiers, 92532 Levallois-Perret, nommé lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 21 Décembre 2005 pour la durée du mandat restant à courir de Monsieur Bernard HAGGIAG, démissionnaire, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2009.
- AUDIT ET DIAGNOSTIC, domiciliée 25, rue de Lubeck, 75016 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières sélectionnées proviennent des comptes consolidés annuels au 30 juin 2008.

Ces données comptables doivent être lues en parallèle avec le ch.9 « Examen de la situation financière et du

résultat » et le ch.20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats » du présent document de référence.

Chiffres clés :

- Principales données financières en normes IFRS au 30 juin 2008 : compte de résultat, bilan

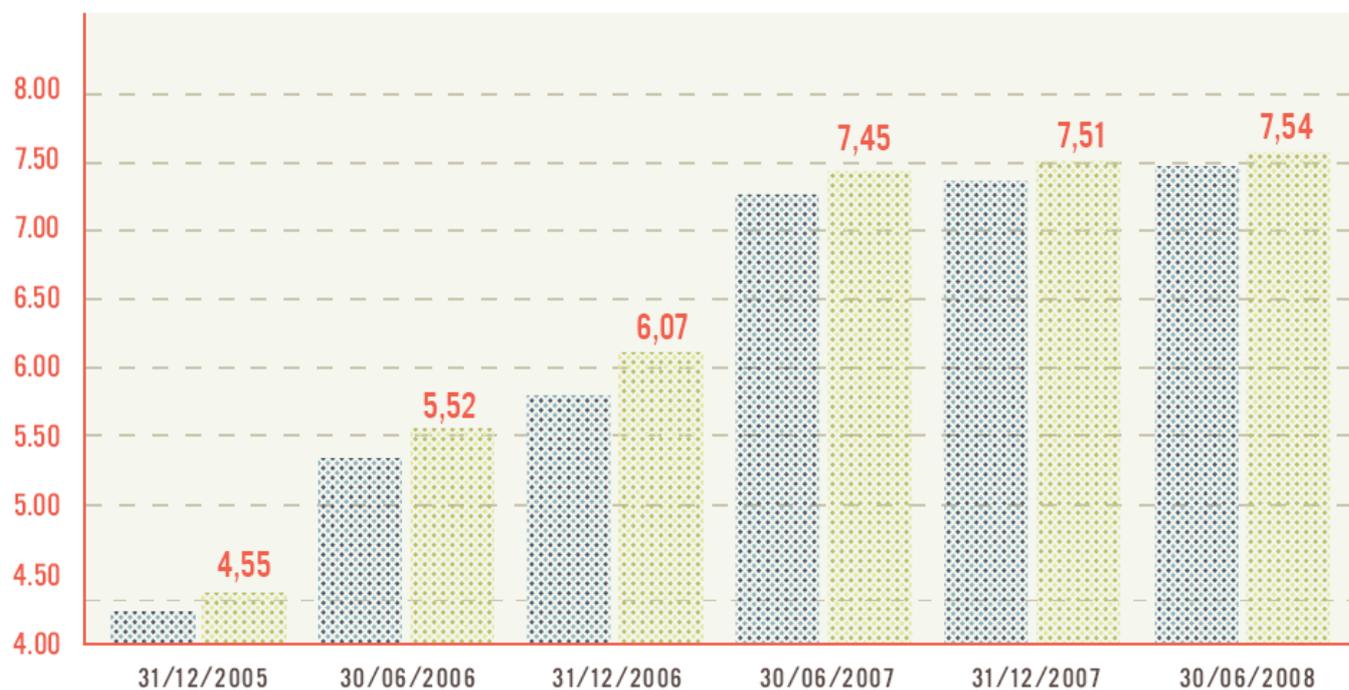
<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-08</i> <i>12 mois</i>	<i>30-juin-07</i> <i>6 mois</i>	<i>Ecart</i>	<i>Variation</i>
Revenus locatifs	21 787	10 614	11 173	105%
Autres produits d'exploitation	1 446	490	956	195%
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-2 596	5 959	-8 555	-144%
Total Produits des activités ordinaires	20 637	17 062	3 574	21%
Total Charges d'exploitation	-10 261	-5 094	-5 168	101%
Résultat opérationnel courant	10 376	11 969	-1 593	-13%
Excédent d'acquisition	0	140	-140	-100%
Résultat opérationnel	10 376	12 109	-1 733	-14%
Coût de l'endettement financier net	-11 779	-5 820	-5 959	102%
Autres produits et charges financiers	1 733	4 160	-2 427	-58%
Résultat avant impôts des activités poursuivies	330	10 449	-10 119	-97%
Résultat avant impôts des activités abandonnées	-142	0	-142	N/A
Impôts	2 435	583	1 852	317%
Résultat	2 623	11 032	-8 409	-76%
Résultat de base par action (en €)	0.23	1.00	-0.77	-77%
Résultat dilué par action (en €)	0.23	0.99	-0.76	-77%

<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>30-juin-07</i>	<i>Ecart</i>	<i>Variation</i>
ACTIFS				
Actifs non-courants				
Immeubles de placement	271 218	269 845	1 373	1%
Immobilisations incorporelles	4	3	1	22%
Immobilisations corporelles	5 576	1 364	4 212	309%
Instruments financiers dérivés	5 194	3 884	1 310	34%
Autres actifs financiers (non courant)	10 116	24	10 092	41896%
Actifs courants				
Stocks	534	0	534	N/A
Clients	4 584	2 601	1 983	76%
Autres débiteurs	5 575	5 218	356	7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 765	16 659	-894	-5%
Actifs non-courants destinés à la vente	0	22 046	-22 046	-100%
TOTAL ACTIFS	318 566	321 645	-3 079	-1%
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Total capitaux propres	78 712	65 643	13 069	20%
Passifs non-courants				
Emprunts portant intérêt	200 664	210 987	-10 323	-5%
Instruments financiers dérivés	0	50	-50	-100%
Autres dettes financières	2 193	2 084	109	5%
Impôts différés et Exit tax (part non)	14 751	22 745	-7 994	-35%
Autres créditeurs	-15	439	-454	-103%
Passifs courants				
Fournisseurs	3 639	3 050	589	19%
Autres créditeurs	3 325	6 178	-2 853	-46%
Emprunts portant intérêt	6 305	4 567	1 738	38%
Autres dettes financières	5 752	4 788	964	20%
Impôts Exit tax (courant)	2 649	80	2 569	3204%
Provisions	590	675	-85	-13%
Passifs non-courants destinés à la vente	0	356	-356	-100%
TOTAL PASSIFS	239 853	256 001	-16 147	-6%
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET	318 566	321 645	-3 079	-1%

- **Actif Net Réévalué de Reconstitution par Action (€)**

La graphique ci-dessous illustre la progression de l'ANR de reconstitution du Groupe calculé selon les modalités détaillées au Chapitre 9 du présent document de référence.

ANR DE RECONSTITUTION / ACTION (€)



SOURCE SCBSM

 Vente en Bloc (1)
 Vente par Lot (2)

- (1) Vente en Bloc des lots d'habitations
- (2) Vente des habitations lot par lot

- **Evolution du cours de Bourse**

Depuis son introduction sur l'Eurolist d'Euronext Paris le 22 novembre 2006, l'action SCBSM a vu son cours évoluer comme suit :

ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE / DEPUIS LE 22 NOV 2006



Source : Euronext

4. FACTEURS DE RISQUES

Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le document de référence, y compris les risques décrits ci-dessous.

Ces risques sont, à la date du document de référence, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière ou ses résultats et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

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

4.1 GESTION DES RISQUES

Conformément à ce qui est décrit dans le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne au cours de l'exercice 2007/2008, les procédures de contrôle interne et de maîtrise des risques sont effectuées par le Président et les autres membres du Conseil d'Administration, la Direction Financière et l'Asset Management sous l'autorité du Président.

Du fait du développement rapide du Groupe, de nouvelles procédures de contrôle sont régulièrement mises en place pour accompagner la croissance et la complexification des opérations.

4.2 RISQUES LIÉS AU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

- ***Risques liés à la conjoncture économique***

La SCBSM possède notamment des actifs de bureaux et de commerces (cf Chapitre 8.1) qui peuvent être sensibles à la conjoncture économique. En effet, cette dernière a une influence sur la demande des actifs (et donc leur prix) mais aussi sur la capacité des locataires à assumer leurs loyers ainsi que les charges locatives.

La SCBSM possède également quelques immeubles d'habitations (cf Chapitre 8.1). Une baisse de la demande de logement pourrait entraîner une diminution de la capacité de la société à renégocier les baux ou augmenter les loyers.

L'intégralité des revenus de la société provient des loyers. Ces derniers sont indexés sur l'ICC (Indice du Coût de Construction); une évaluation défavorable de l'indice entraînerait ainsi une baisse des revenus de la SCBSM. Par ailleurs en février 2008, un nouvel indice de révision des loyers issu de la loi sur le pouvoir d'achat a vu le jour : l'IRL ou Indice de Référence des Loyers correspond à la moyenne, sur les 12 derniers mois, de l'évolution des prix à la consommation hors tabac et hors loyers. Ce nouvel indice s'applique aux nouveaux baux conclus à compter du 10 février 2008.

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

- ***Risques liés au niveau des taux d'intérêt***

La valeur des actifs est naturellement impactée par le niveau des taux d'intérêt. En effet, les valeurs d'expertise de ces actifs dépendent notamment du niveau des taux d'intérêts. Ainsi une hausse significative de ces taux est susceptible d'entraîner une baisse de la valeur des actifs détenus par le Groupe SCBSM ainsi qu'une augmentation du coût de financement des investissements futurs.

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

- ***Risques liés à l'environnement concurrentiel***

Le marché de l'investissement immobilier est un marché concurrentiel où interviennent de nombreux acteurs : investisseurs privés, foncières tant françaises qu'européennes à la surface financière et au patrimoine plus ou moins important, investisseurs institutionnels (banques, assurances), fonds d'investissement français et étrangers et organismes de placement collectif immobilier. Le marché immobilier et ses acteurs fait l'objet d'une présentation détaillée au Chapitre 6.

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

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

- ***Risques liés à l'évolution réglementaire***

De part de nombreux aspects de son activité, le Groupe SCBSM est confronté à de nombreuses réglementations susceptibles d'évoluer : baux d'habitation, baux commerciaux, copropriété, protection des personnes et de l'environnement...

L'évolution de ces diverses réglementations pourrait avoir un impact sur l'activité et la rentabilité du Groupe SCBSM. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe.

4.3 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DE LA SCBSM

- ***Risques liés à la stratégie de développement de la SCBSM***

Dans un contexte économique difficile et face à un marché de l'investissement ralenti, la stratégie de forte croissance menée par le Groupe SCBSM ces dernières années s'est réorientée vers une stratégie de consolidation et de création de valeur sur les actifs en patrimoine.

Le développement du Groupe est ainsi conditionné par l'évolution des contextes concurrentiels et macro-économiques. Ainsi, une remontée significative des taux d'intérêt pourrait amener le Groupe à modifier sa stratégie de financement des actifs et ainsi à utiliser des niveaux d'endettement plus faibles.

En outre, une hausse des taux d'intérêt entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre des emprunts, ce qui aurait des conséquences négatives sur le résultat du Groupe. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt entraînerait une baisse de cette charge d'où un impact positif sur le résultat du Groupe.

De plus, une hausse des taux d'intérêt aurait un effet défavorable sur la valorisation du patrimoine du Groupe SCBSM (déterminé notamment par l'application d'un taux de capitalisation directement lié au niveau des taux d'intérêt).

Cela impacterait directement négativement le compte de résultat du Groupe du fait de la comptabilisation des actifs selon la méthode de la « fair value ».

- ***Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement***

La législation française relative aux baux commerciaux est stricte vis-à-vis du bailleur. Les stipulations contractuelles relatives à la durée, au renouvellement, à la résiliation ou à l'évolution du montant des loyers sont d'ordre public et limitent la possibilité pour les propriétaires d'augmenter des loyers qui se situeraient en dessous du prix du marché.

De plus, certains baux commerciaux permettent au locataire de quitter les locaux à l'issue de périodes triennales en contrepartie le cas échéant d'une indemnité. A l'issue des baux, le locataire a généralement le choix entre quitter les locaux et la reconduction tacite de son bail.

La SCBSM commercialise directement ou par l'intermédiaire de spécialistes les actifs vacants en sa possession. En fonction du contexte, des vacances ne sont pas à exclure et pourraient avoir un impact négatif sur les résultats de la SCBSM.

Néanmoins ce risque est limité par la qualité des actifs détenus par le Groupe SCBSM et la structure locative actuelle (cf risque de dépendance vis-à-vis des locataires).

- ***Risques de dépendance vis-à-vis des locataires***

De part la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans la Groupe SCBSM, le risque de dépendance vis-à-vis des locataires est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 30 juin 2008, aucun locataire ne représente plus de 5,5 % des loyers nets.

De plus, les 10 principaux locataires représentent environ 30% des loyers totaux.

- ***Risques de non paiement des loyers***

Le Groupe SCBSM étant une foncière, il a, par définition, un chiffre d'affaires composé de revenus engendrés par la location de ses actifs immobiliers à des tiers. Ainsi, le non paiement de loyers aurait une incidence directe et immédiate sur le résultat et la trésorerie du Groupe. Néanmoins, on notera que le Groupe SCBSM s'efforce de louer ses actifs à des signatures de première qualité et que le risque de non recouvrement de loyers est contenu.

- ***Risques liés à l'importance des relations entre CFB et SCBSM***

Un contrat de prestations de services autorisé par le conseil d'administration a été conclu le 1^{er} janvier 2006 entre la SCBSM et la CFB.

CFB, société détenue par M. Jacques Lacroix (Président du conseil d'administration de la SCBSM) est directement et indirectement actionnaire de la SCBSM (cf ch.10 du présent document de référence).

CFB a pour mission auprès du Groupe SCBSM de remplir les fonctions d'assistance et de services suivants :

- Assistance en matière de développement,
- Recherche d'actifs immobiliers,
- Participation aux décisions d'investissement,
- Participation aux négociations d'acquisition,
- Montage de dossiers de financement immobilier,
- Recherche et structuration des financements,
- Participation aux négociations avec les établissements de crédit,
- Mise en œuvre d'une stratégie financière de cotation en bourse : appel public à l'épargne, transfert sur Eurolist, relations actionnaires actuels et futurs.

Ce contrat a été conclu aux conditions de marché mais ne comporte pas de clause d'exclusivité. Néanmoins, CFB n'a pas signé d'autres contrats de ce type avec d'autres sociétés immobilières et elle n'envisage pas de le faire à ce jour.

Ce contrat est conclu pour une durée d'un an et se renouvelle par tacite reconduction à défaut de dénonciation par l'une ou l'autre des parties. Une rupture de ce contrat pourrait ralentir significativement l'activité et le développement du Groupe et impacter négativement les perspectives telles que décrites dans ce document au chapitre 12. Le Groupe devrait alors trouver rapidement un nouveau partenaire capable de remplir les fonctions actuellement exercées par CFB ou procéder à des recrutements de personnel capable d'assumer ce rôle.

- ***Risques liés à la sous-traitance de certaines prestations***

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

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

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

4.4 RISQUES LIÉS AUX ACTIFS

- ***Risques de cessions***

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

- ***Risques d'acquisitions***

La stratégie du Groupe SCBSM est notamment basée sur l'acquisition (directe ou indirecte) d'actifs immobiliers. Deux axes prioritaires d'investissement sont développés par le Groupe : l'immobilier de bureaux en centre ville de Province et le commerce. Ces orientations stratégiques permettent actuellement au Groupe de répondre à ses objectifs en terme de qualité immobilière intrinsèque des actifs et de rentabilité.

Néanmoins, du fait de contraintes exogènes sur lesquelles elle n'a par définition aucune maîtrise (niveau des taux d'intérêts, contexte macro-économique et environnement concurrentiel...), la Société SCBSM ne peut donner aucune garantie sur la réalisation de cette croissance.

- ***Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs***

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 30 juin 2008, ont été réalisées par les experts indépendants suivants : DTZ Eurexi, CB Richard Ellis, Cushman & Wakefield et Jones Lang Lasalle.

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

	Hausse du taux de capitalisation				Données au 30 juin 2008	Baisse du taux de capitalisation			
	0.500%	0.375%	0.250%	0.125%		0.125%	0.250%	0.375%	0.500%
Valeur du portefeuille (€000)	256 110	264 370	264 109	268 298	272 623	277 089	281 704	286 476	291 412
Variation de la valeur du portefeuille (€000)	-16 513	-8 253	-8 514	-4 325		4 466	9 081	13 853	18 789
Variation de la valeur du portefeuille (en %)	-6.1%	-3.0%	-3.1%	-1.6%		1.6%	3.3%	5.1%	6.9%
Autres actifs immobiliers					14 525				
Endettement financier net (30 juin 2008)					198 149				
LTV	73%	71%	71%	70%	69%	68%	67%	66%	65%

Le taux de capitalisation est défini comme le taux faisant référence à un rapport direct entre la valeur vénale hors droit et le revenu.

Le ratio LTV est défini comme le rapport entre la valeur du portefeuille et des autres actifs immobiliers et l'endettement net.

Ainsi la juste valeur des actifs prise en compte dans l'élaboration des comptes consolidés en normes IFRS est susceptible de varier significativement en cas de variation des taux de capitalisation dans le secteur immobilier. Ces variations pourraient entraîner également une dégradation des ratios financiers et potentiellement un remboursement anticipé de la dette jusqu'à atteinte des niveaux autorisés par les contrats d'emprunt et détaillés dans la chapitre 4.4.

- **Risques liés à la réglementation immobilière**

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

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

- **Risques liés au régime « SIIC »**

Le Groupe SCBSM a opté pour le régime des « SIIC » à compter du 1^{er} juillet 2007 et à ce titre sera exonéré de l'impôt sur les sociétés à compter de l'option.

Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et par le respect des conditions touchant à l'actionnariat de la Société. Il pourrait être remis en cause ou se traduire par des conséquences financières pour la société en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte pour le Groupe.

La perte du bénéfice du régime des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante et/ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables au SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats du Groupe.

Concernant plus particulièrement le quatrième volet du régime des SIIC dit SIIC 4 introduit par la loi de finances rectificative pour 2006, les principales mesures mises en place sont les suivantes :

- la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaires agissant de concert devra être limitée à moins de 60% du capital social et des droits de vote de la SIIC sous peine d'un assujettissement à l'IS de la société au titre de l'exercice concerné. Cette condition est applicable à compter du 1^{er} janvier 2007 pour les sociétés souhaitant opter pour le régime, et pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 pour celles ayant opté avant le 1^{er} janvier 2007 ;
- une société ne pourra désormais opter pour le régime des SIIC que si, à la date d'effet de l'option, son capital et ses droits de vote sont détenus à hauteur d'au moins 15% par des actionnaires qui détiennent directement ou indirectement moins de 2% du capital et des droits de vote ;
- la SIIC sera redevable d'un prélèvement au taux de 20% sur ses distributions prélevées sur le résultat exonéré et bénéficiant à ses actionnaires, autres que des personnes physiques, détenant directement ou indirectement 10% ou plus de son capital et qui ne seraient pas imposés.

4.5 RISQUES PROPRES À LA SCBSM

- **Risques de liquidité, risques de taux**

Le Groupe SCBSM finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux. Il est à noter que ces financements sont assortis sur leur durée de sûretés hypothécaires. Ces sûretés sont décrites au §.12 de l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2008 figurant au Chapitre 20 du présent Document de référence.

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

En 000 euros

Valeur d'expertise des actifs	272 625
Immeubles en cours de construction	4 068
Juste valeur des titres non consolidés (Participation au sien d'une foncière cotée)	10 457
Dettes bancaires	206 969
Autres dettes financières	7 945
Trésorerie et équivalents	(15 765)
<u>Autres actifs financiers</u>	<u>(1 000)</u>
Endettement financier net	198 149

LTV **69%**

Etat de la dette

Au 30 juin 2008, l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 206 969 K€ dont 54 580 K€ de contrats de locations financements et 152 389 K€ d'emprunts hypothécaires.

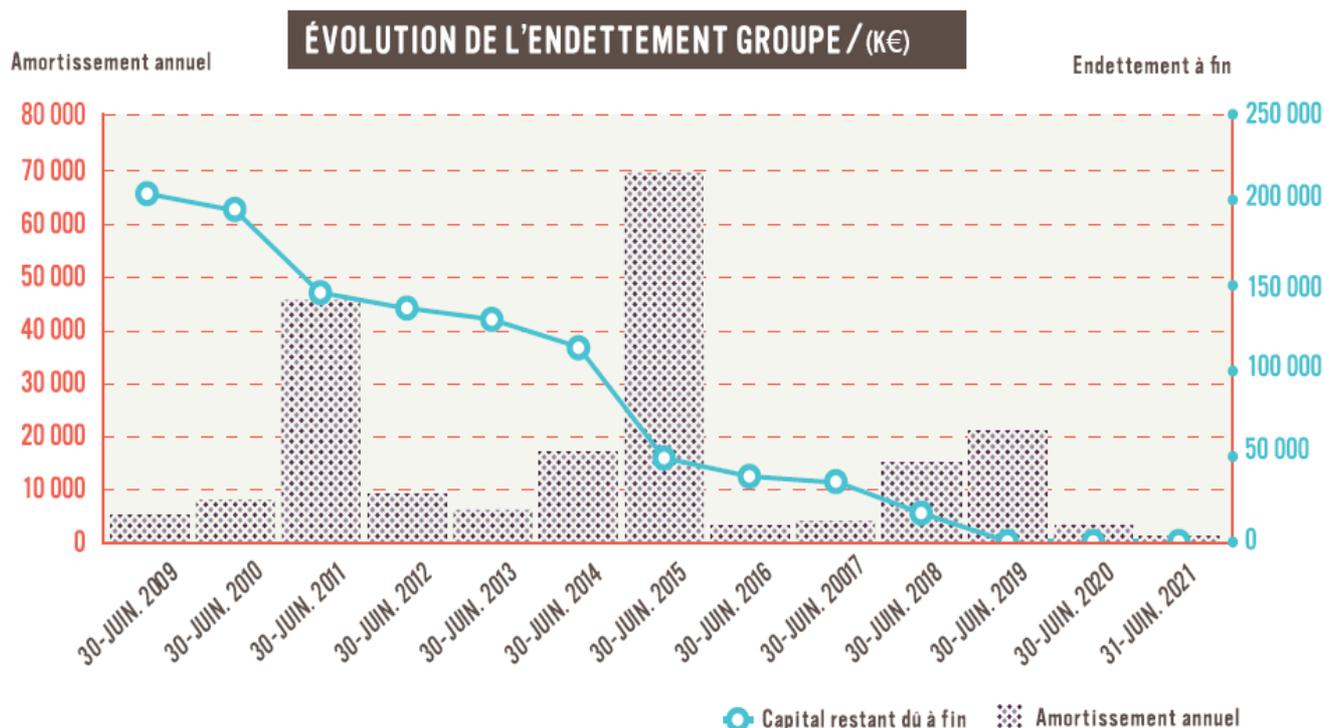
L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux (plus de 95% de la dette à taux variable), le coût du financement moyen observé sur l'exercice clos au 30 juin 2008 s'élève à 5.7%.

Maturité de la dette, risque de liquidité

La dette du Groupe présente des durées résiduelles comprises entre 3 et 13 ans.

Les profils d'amortissements 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 est de 6,4 années :



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 générales de fonctionnement, les charges d'intérêt et les remboursements des prêts contractés. Cette politique est mise en œuvre dès l'acquisition des biens immobiliers et la négociation des financements par (i) la politique d'investissement ciblée sur des actifs offrant une rentabilité attractive, (ii) la négociation de financements privilégiant une partie importante d'amortissement in fine et (iii) 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. Sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2008, ces ratios se présentent ainsi :

- RCI : Loyers nets y compris garanties locatives / Coût de l'endettement financier net = 15 274 K€ / 11 779 K€ = 130 %
- DSCR : Loyers nets y compris garanties locatives / (Coût de l'endettement financier net + Amortissement de la dette hors remboursements anticipés) = 15 274 K€ / (11 779 K€ + 3 191 K€) = 102 %

Au 30 juin 2008, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

En 000 euros	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers	22 261	78 934	128 919
Actifs Financiers	-26 457	-1 196	-4 343
Position nette	-4 197	77 738	124 575

Exposition du Groupe aux variations des taux d'intérêt

L'essentiel de la dette Groupe est à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois. Afin de se prémunir contre le risque de taux, le Groupe a conclu plusieurs contrats de swaps, caps et tunnels associés aux contrats d'emprunts.

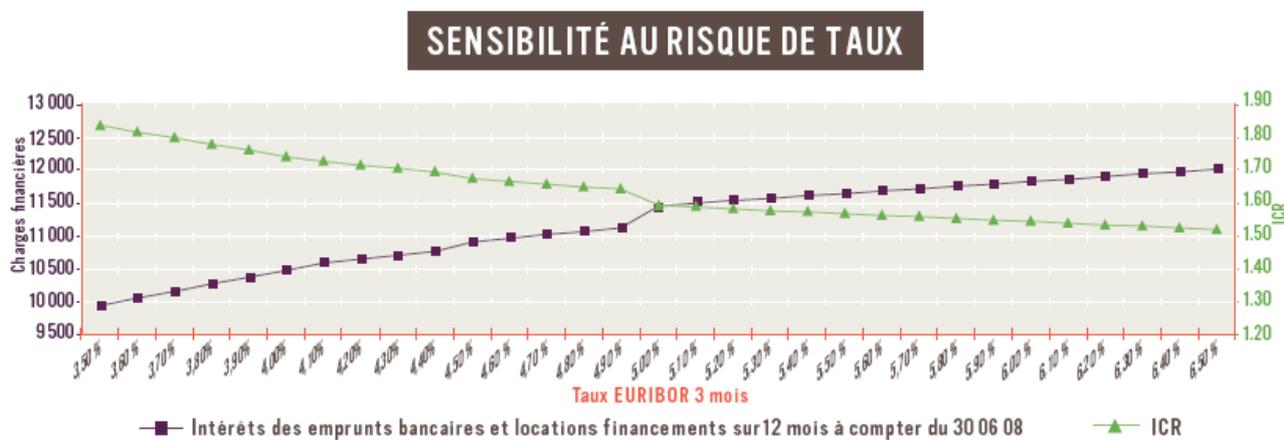
Ainsi, compte tenu de ces contrats et de la dette à taux fixe, la dette couverte contre le risque de taux s'élève à 197 851 K€ soit 96% de la dette au 30 juin 2008.

Le tableau ci-après reprend de façon synthétique les modalités de couverture des différents contrats, le montant et l'échéance de la dette ainsi couverte ainsi que la juste valeur de ces instruments de couverture évaluée selon les modèles bancaires et reprise dans les comptes consolidés en normes IFRS.

Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Échéance	Valeur 30/06/08 (Actif) 000€
Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1	2 676	mars-21	109
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	12 784	mars-14	580
Cap à 3,75% la première année et 4% les suivantes	3 482	mars-10	88
Tunnel participatif cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2	27 904	mars-11	634
Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19	8 172	mai-14	15
Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF sur 6 488 KCHF et reçoit Euribor3M sur 4 000 KEUR avec échange des nominaux à maturité	4 000	mars-10	69
	19 131	mars-13	189
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%			
Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF cappé à 4% et reçoit Euribor3M	5 881	janv-II	139
55% de l'encours swappé à 3.95% et 40% swappé à 4.14% si Eur 3 mois < 5%, 4.5% sinon	79 483	janv-I5	2 763
Cap à 4,5%, prime 0,285	9 574	juin-II	120
Tunnel bonnifié : 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%	880	mars-14	5
Tunnel bonnifié : 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%	381	mai-14	23
Tunnel bonnifié : 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%	3 263	mars-14	46
Tunnel bonnifié : 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%	3 924	mars-14	54
	3 924	mars-14	144
Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 4.11% et reçoit euribor 3m			
Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 3.8% et reçoit euribor 3m	2 306	févr-12	214
TOTAL	187 767		5 194

Sensibilité des charges financières au taux d'intérêt



Grâce à la politique de couverture du risque de taux d'intérêt, la sensibilité du montant des charges financières aux variations de taux d'intérêt est limitée et converge vers un montant maximum fixe.

Par exemple, avec un taux Euribor 3 mois à 5%, le montant des charges financières sur 12 mois à compter du 30 juin est de 11 460 K€. Sur la base des états locatifs annuels au 30 juin 2008 indiquant des loyers de 18,3 M€, le ratio ICR (Interest Coverage Ratio ou

Ratio de couverture des charges financières défini comme le montant des loyers rapporté aux frais financiers) s'établit à 1,59.

De même, avec un taux Euribor 3 mois à 6%, le montant des charges financières sur 12 mois à compter du 30 juin 2008 est de 11 832 K€, soit un ratio ICR de 1,54.

Covenants

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

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 porté par la SNC Bois et Manche et contracté auprès de Fortis et The Royal Bank of Scotland : Montant initial 27 625 K€

- LTV (loan to value : encours du prêt divisé par la valeur des immeubles droit exclus) maximum de 85%;
- RCI (Ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) supérieur à 120% jusqu'au 12 mars 2008, supérieur à 110% entre le 13 mars 2008 et le 12 mars 2009 et supérieur à 100% entre le 13 mars 2009 et le 13 mars 2011.

○ Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) (prêt senior de 18 100 K€ et ligne de crédit junior de 4 300 K€) octroyé par The Royal Bank of Scotland:

3 ratios relatifs aux actifs financés :

- RCI : le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 200% jusqu'au 30 mars 2011 et à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 mars 2014 ; le ratio de RCI Global ne doit pas être inférieur à 150% jusqu'au 30 mars 2010 ; le ratio de RCI du Groupe SCBSM ne doit pas être inférieur à 125% jusqu'au 30 mars 2007 et à 150% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2010
- 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 115% jusqu'au 30 mars 2007 et supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2014.
- LTV : les ratios suivants ne devront pas être supérieurs à :

Période de test LTV	Ratio LTV Prêt Senior	Ratio LTV Prêt global (refinancement)	Ratio LTV Groupe SCBSM
Du 31 mars 2007 au 26 janv 2008	67%	82%	76,5%
Du 26 janv 2008 au 31 mars 2008	67%	82%	75%
Du 31 mars 2008 au 30 mars 2009	65%	80%	75%
Du 31 mars 2009 au 30 mars 2010	65%	76,5%	70%
Du 31 mars 2010 au 30 mars 2011	60%	-	-
Du 31 mars 2011 au 30 mars 2012	60%	-	-
Du 31 mars 2012 au 30 mars 2013	60%	-	-
Du 31 mars 2013 au 30 mars 2014	60%	-	-

○ Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et SCBSM et contracté auprès de The Royal Bank of Scotland le 26 janvier 2007 : Montant initial 124 000 K€ dont 115 000 K€ portés par SAS Foncière du Chêne Vert (prêt « senior ») et 8 100 K€ par SCBSM (prêt « junior ») :

▪ RCI :

- le ratio de RCI Senior devra être supérieur à 120% jusqu'au 25 janvier 2009, à 160 % entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2010, 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 ;
- le ratio de RCI Global devra être supérieur à 195% jusqu'au 25 janvier 2009 et 150% entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2011.

▪ LTV :

Période de test LTV	Ratio LTV Senior	Ratio LTV global
Du 26 janvier 2007 au 25 janvier 2009	79,5%	86%
Du 26 janvier 2009 au 25 janvier 2010	79,5%	80%
Du 26 janvier 2010 au 25 janvier 2011	76 %	80%
Du 26 janvier 2011 au 25 janvier 2012	75%	-
Du 26 janvier 2012 au 25 janvier 2013	73%	-
Du 26 janvier 2013 au 25 janvier 2014	70%	-
Du 26 janvier 2014 au 25 janvier 2015	66%	-

○ Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Société Générale le 29 février 2008 : Montant total de 5 130 K€ dont 2 385 K€ effectivement tiré au 30 juin 2008 : Jusqu'au 29 février 2012, le ratio DSCR du Groupe devra être supérieur à 115%.

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

• **Risques fiscaux**

Les opérations du Groupe SCBSM sont régies par les textes de droit commun.

La SCI Mina s'est vu notifier en août 2008 une rectification d'impôt portant sur les exercices 2004 et 2005 pour un montant d'IS de 132 K€ liés à la remise en question de la déductibilité de certaines provisions. La société s'est opposée à cette décision. Aucune

provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

En juillet 2008, la SAS Foncière du Chêne Vert a reçu une notification de contrôle fiscal portant sur les exercices 2005, 2006 et 2007. Le contrôle n'a donné lieu à ce jour à aucune rectification. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

• **Risques actions**

Au 30 juin 2008, la SCBSM détenait 19 941 actions propres représentant une valeur comptable de 129 K€ environ acquises dans le cadre d'un contrat de liquidité.

Par ailleurs, la société détient également environ 19% du capital de la société Foncière Volta, société foncière cotée sur Euronext dont les titres présentent une valeur comptable de 9 770 K€ dans les livres de SCBSM au 30 juin 2008.

Ces titres étant cotés sur un marché actif, leur valeur est influencée par les fluctuations du marché.

Hormis cet élément, la SCBSM ne détient pas de titres autres que les parts des sociétés filiales décrites au Chapitre 7 du présent document de référence.

• **Risques de change**

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

Le Groupe a néanmoins conclu dans le cadre de sa gestion de risque de taux deux contrats de swap de devise Euros (€)/ Francs Suisse (CHF). L'encours sur ces contrats s'élève à 9,7 M€. Les échéances finales (bullet) sont garanties par un call CHF/put EUR à 1.52 sur 4 M€ (échéance mars 2010) et à 1.45 sur 5.7 M€ (échéance janvier 2011). Par ailleurs, les intérêts trimestriels sur un nominal de 5,7 M€ sont également garantis par un call CHF/put EUR à 1.45.

Ainsi seules restent soumises au risque de change Euro/CHF les échéances d'intérêt calculées sur un nominal de 4 M€. Une dépréciation de l'Euro face au CHF de 10% portant la parité à 1,5 entraînerait ainsi une hausse non significative des charges financières.

• **Risques sociaux**

Les effectifs du Groupe SCBSM en sus des mandataires sociaux sont constitués de quatre personnes : la Directrice Financière et deux comptables et la Directrice du Patrimoine.

Aucun contrôle URSSAF n'a eu lieu récemment. Actuellement, la société SCBSM et ses filiales ne font l'objet d'aucun contrôle et aucun redressement ne subsiste. Il n'y a aucun litige prud'hommal en cours.

- **Risques industriels et liés à l'environnement**

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

L'ensemble des actifs pour lesquels un risque aurait pu être anticipé a fait l'objet d'un audit environnemental « Phase I » qui a conclu à l'absence de risques.

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

- **Risques technologiques**

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

- **Risques liés aux systèmes d'information**

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

- **Assurances**

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

A ce jour, les polices d'assurance *multirisques immeubles* suivantes ont été souscrites au niveau de chacune des sociétés. Ces polices ont été souscrites auprès de compagnies d'assurance de premier plan : AXA, Europassur, AGF, Generali, AON, Assurances Industrielles de Londres.

Ces polices multirisques peuvent être décrites de la façon suivante :

- Dommages aux biens garantis à concurrence des dommages (plafonnés à 3,6 M€ pour la SCI des Bois, 5,8M€ pour la SCI Baltique, 30 M€ par immeuble pour la SAS Foncière du

Chêne Vert et 20 M€ pour la SNC Bois et Manche soit plus de 100% de la valeur d'expertise du bien au 30 juin pour les SCI des Bois et SAS Foncière du Chêne Vert, 81% de la valeur pour la SCI Baltique et 58% pour la SNC Bois et Manche)

- Garantie perte de loyers de 2 ou 3 ans
- Indemnisation en cas de reconstruction ou de réparation dans la limite de la valeur de reconstruction à neuf déduction faite de la part de vétusté dépassant 33% (25% pour la SCI Buc). Les plafonds de remboursement sont variables selon les actifs : sans limite pour les actifs portés par les SCI Lip et Berlioz, les plafonds de remboursement pour la reconstruction représentent de 58% (pour la SNC Bois et Manche) à 89% (pour la SCI Parabole IV) de la valeur d'expertise des actifs au 30 juin 2008.

La SCBSM a par ailleurs souscrit une assurance spécifique « homme clé » relative à son Président, M. Lacroix, à hauteur de 150.000 euros.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

5.1.1 RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUTS)

La dénomination sociale de la Société est « **SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE** »

La société a pour sigle « SCBSM »

5.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 775 669 336 R.C.S PARIS

Le numéro SIRET de la Société est 775 669 336 000 98. Le code NAF est 741J

5.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DURÉE DE LA SOCIÉTÉ (ARTICLE 5 DES STATUTS)

La Société a été constituée le 6 Avril 1921 et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 25 Mars 1955 pour une durée de 99 années à compter de cette date (jusqu'au 24 Mars 2054), sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE

Le siège social de la Société est situé 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS.

contacts@bois-scieries.com

Fax : 01 72 70 53 69

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

5.1.5 EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 21 DES STATUTS)

Par décision de l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 juin 2007, l'exercice social ouvert à compter du 1^{er} janvier 2007 a une durée exceptionnelle de six mois et se clôture au 30 juin 2007.

Les exercices ultérieurs, ouverts le 1^{er} juillet de chaque année, seront clôturés le 30 juin de chaque année et auront une durée de douze mois.

5.1.6 HISTORIQUE

La Société Centrale des Bois et Scieries Manche a été créée en 1921 et avait pour activité initiale l'import/export de bois exotiques au travers de ses principales filiales : Hailaust et Gutzeit SA, Granvillaise des Bois et Société des Bois du Nord. Après une période d'apogée dans la période d'après guerre, la société a progressivement décliné et s'est vidée de sa substance.

La SCBSM est alors devenue une foncière ne détenant que quelques actifs immobiliers hérités de ses activités historiques.

Approchée par différents investisseurs à la recherche d'une structure déjà cotée afin de réactiver l'activité de foncière, la famille SICOT a vendu ses actions en octobre 2005.

L'activité immobilière de la société s'est développée rapidement. Fin 2005, suite à l'apport de plusieurs Sociétés civiles immobilières, le portefeuille immobilier du Groupe était évalué à 88 M€ environ, au 30 juin 2008, il s'élève à 273 M€.

Parallèlement au développement de son patrimoine, la SCBSM a réalisé plusieurs opérations d'augmentation de capital par appel public à l'épargne et s'est introduit sur le marché Eurolist d'Euronext en novembre 2006.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE 2006

- *Retail park en Alsace (Wittenheim - 68) de 24.383 m² à travers 9 SCI :*

9 SCI (SCI Patou, SCI Wige, SCI Mina, SCI Mentele, SCI Mina Horizon, SCI Mina Christal, SCI Perle, SCI Anna, SCI Tofy) ont été acquises le 13 mars 2006 auprès de personnes physiques pour un prix total de 30 M€.

Ces SCI sont propriétaires de 24.383 m² de commerces au sein de la zone commerciale de Wittenheim (68). Cette zone commerciale est l'un des principaux « retail park » d'Alsace compris entre un centre commercial Auchan et un autre Cora sur lequel se situent de grandes enseignes nationales.

- *Villebon sur Yvette (Essonne) : Immobilier de bureaux*

La SCBSM (à travers la SCI Baltique créée dans ce but) a acquis le 31 mars 2006 un ensemble immobilier de

bureaux et de laboratoires de recherche de 4 713 m² situé dans la ZAID de Courtaboeuf – Villebon sur Yvette (Essonne).

Ce bien a été acquis à un prix total de 5.6 M€.

- Rouen (Seine-Maritime) : Immobilier de bureaux

Le 12 juin 2006, SCBSM (à travers la SCI Abaquesne créée à cet effet) a procédé à l'acquisition par crédit-bail d'un immeuble de bureaux neuf disposant d'une superficie utile (SUB) de 5.699 m², situé boulevard de l'Europe à Rouen (Seine-Maritime).

Le prix d'acquisition de ce bien est de 11,6 M€.

- Ris Orangis (Essonne) : Immeuble mixte à usage de bureaux et d'entrepôts

Le 8 décembre 2006, la SCBSM a acquis pour 13,8M€ hors droits et frais accessoires un ensemble immobilier mixte à Ris Orangis de 15.545 m² SHON doté d'une réserve foncière de 12.000 m². Cet actif est loué à 100% notamment en tant que siège social de Media Saturn France (26% des loyers globaux).

Cette acquisition a été faite conformément aux dispositions des articles 210 E et 235 ter ZC du Code général des impôts. La société a ainsi pris l'engagement de conserver l'actif durant 5 ans.

5.2.2 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2007

Le Groupe a acquis le 27 janvier 2007 une foncière disposant d'un portefeuille d'actifs évalué à 145 M€ composés des immeubles suivants :

- Elysées Village, La Celle Saint Cloud (78)

Centre commercial construit en 1965 et entièrement rénové en 2005 qui comprend un supermarché Casino et une quarantaine de boutiques pour une superficie totale de 12 149 m².

- La Grande Vallée, Gonesse (95)

Galerie Marchande de 33 boutiques représentant environ 3400m² de surface de vente. La locomotive du Centre Commercial est un hypermarché Leclerc de 7200m² de surface de vente, dont les murs sont la propriété de l'exploitant.

- Les Arcades de Chevry, Gif sur Yvette (91)

Le centre commercial ouvert en 1983 et organisé en arcades en plein cœur de ville comprend près de 3 400 m² de commerces répartis sur 39 magasins.

- Forum 20, Arcueil (94)

En première couronne au sud de Paris, le centre commercial Forum 20 construit en 1990, comprenant un hypermarché Cora de 4 800 m² propriété de l'enseigne et une galerie marchande de 3 791 m² répartis sur 30 magasins détenus par le Groupe.

- Le Chêne Vert, Plérin (22)

Retail Park neuf achevé fin 2006 totalisant environ 18.000m² de surfaces de vente, sur ce total le Groupe est propriétaire de 13.500m² soit l'ensemble des lots à l'exception du magasin BricoDépôt acquis par l'enseigne. Ce centre bénéficie de la proximité d'un hypermarché Leclerc et d'une excellente visibilité depuis les axes de communication.

- Cap Roussillon, Rivesaltes (66)

Retail Park d'environ 13600m² comprenant 7 moyennes surfaces (Aubert, Sport2000, Chaussea, Maxitoys...). Cet actif s'insère au cœur d'une zone commerciale comprenant un Hypermarché Carrefour et sa galerie Marchande, un Multiplexe et un retail park en cours de développement (Cap Roussillon 2 : Leroy Merlin, Jardinerie Delbard, La Grande Récré, ElectroDépôt, La Halle...)

- Grigny 2, Grigny (91)

Situé à 20 km au sud de Paris, le centre commercial construit en 1973 et entièrement rénové en 2000 s'organise autour d'un hypermarché Leclerc de 4 250 m² et une vingtaine de boutiques. Le Groupe dispose d'environ 1100 m² de commerces dans la galerie marchande répartis sur 9 magasins.

- Les Sporades, Antibes (06)

A Antibes, proche de la zone d'activité de Sophia Antipolis, l'immeuble Les Sporades comprend près de 2 000 m² de bureaux et deux moyennes surfaces pour 1000m² en pied d'immeuble.

- Centre Commercial Dannemarie sur Crête, Besançon (25)

Cette zone commerciale de 12 000 m² précédemment occupée par une enseigne de bricolage est actuellement en cours de redéploiement.

- Esterel et Chartreuse, Fontenay sous Bois (94)

A 15 minutes à l'Est de Paris, deux immeubles de bureaux construits en 1977 et rénovés en 2003 et 2004, d'une surface de 7 881 et 7 288 m², bénéficiant de 178 places de stationnement.

Les deux bâtiments sont pris à bail 9 ans par la RATP (Régie Autonome des Transports Parisiens) et abritent le siège social, le centre de recherche et les services sociaux et médicaux de la société.

Ces deux immeubles ont été cédés, le premier en juin 2007 et le second en juillet (voir ci-après).

5.2.3 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR SUR L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008

La société SCBSM a acquis en crédit bail un ensemble immobilier de 2914 m² à Sillé le Guillaume (72) comprenant un magasin Monsieur Bricolage et un magasin Réseau Pro, générant un revenu locatif net de 80K€ en juillet 2007. Cette acquisition s'insère dans le cadre d'un accord portant sur un portefeuille de 5 actifs, totalisant 9741 m² et générant un loyer net de 466 K€ dans le cadre de baux investisseurs de 9 ans

fermes. Une seconde acquisition dans le cadre de ce portefeuille est survenue en novembre 2007. Les trois dernières acquisitions devraient intervenir au deuxième semestre 2008.

SCBSM a signé l'acquisition en crédit bail le 30 novembre 2007 d'un portefeuille de 9 immeubles de bureaux/activités propriété de Fortis Lease pour 8 M€. Ces immeubles sont situés à Nancy, Pompey, Mulhouse, Habsheim et totalisent 10.933 m².

En février 2008, SCBSM a acquis 2 450 m² de commerces de pieds d'immeubles neufs en centre ville de Marseille. Les premières livraisons interviendront au second semestre 2008 le solde est livrable en 2010. La transaction s'est effectuée sur la base d'un rendement théorique de 8.5% pour 6,6 M€.

Enfin, Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2008, SCBSM a également poursuivi son développement sur le segment des Commerces via l'acquisition de trois immeubles entièrement loués dans le cadre de baux long terme pour un total de 8,5 millions d'euros.

5.2.4 INVESTISSEMENTS POTENTIELS À COURT ET MOYEN TERME

La SCBSM est bénéficiaire depuis juin 2006 d'une promesse relative à un terrain de plus de 25 ha situé à Chalon-sur-saône (Saône et Loire) et coïncidant avec le périmètre d'une Zone d'Aménagement Concertée (ZAC). Une filiale à 85% de SCBSM, la SAS Les Promenades de la Thalie, a été retenue par les pouvoirs publics comme Aménageur de la ZAC en décembre 2006.

Suite à cette nomination, les premières phases du projet, négociation et signature de la convention d'aménagement et études préalables ont été amorcées. Après obtention des diverses autorités administratives, les travaux sont prévus pour 2009 avec une ouverture au public en 2010.

Le prix de revient de ce projet, qui prévoit l'implantation de 30 à 40.000 m² de commerces, 15 à

20.000 m² de surface d'activités tertiaires, ainsi que 10.000 m² consacrés à l'hôtellerie et à des activités ludiques est estimé à 90 M€. 75% environ seront conservés en patrimoine par SCBSM et contribueront à la croissance du portefeuille de la société dans le respect de ses critères qualitatifs d'investissements.

Parallèlement, La SCBSM étudie en permanence différents projets d'investissement, conduit des négociations sur des opérations de tailles diverses qui à ce jour n'ont pas donné lieu à signature de promesse.

5.2.5 PRINCIPALES CESSIONS RÉALISÉES PAR L'ÉMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

-

- **Immeubles de bureaux à Fontenay sous bois (94)** : le 28 juin et 12 juillet 2007, la SAS Foncière du Chêne Vert, filiale à 100% de SCBSM a cédé auprès d'un fonds d'investissement deux immeubles de bureaux d'une surface respective de 7288 m² et 7881 m². Le prix de cession hors frais accessoires s'élève à 44 M€.

SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet :

Le traité d'apport signé en février 2007 prévoyant l'apport par SCBSM de 100% des parts sociales des SCI St Martin du Roy et SNC Criquet pour un montant net de 6,4 M€ à la société Foncière VOLTA a été approuvée le 31 mars 2008 par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires. SCBSM détient désormais environ 19% de Foncière Volta.

L'objectif pour SCBSM dans cette opération était d'arbitrer ainsi une partie significative de son portefeuille de logements et surtout de bénéficier dans les années futures de la création de valeur anticipée sur le développement de Foncière Volta, grâce notamment aux réserves foncières dont Foncière Volta est d'ores et déjà propriétaire en première couronne de la région parisienne

6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE

6.1 PRINCIPALES ACTIVITÉS

La Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM) est une foncière cotée sur le segment C de NYSE Euronext Paris dont l'activité consiste en l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers en vue de leur location. Cette activité est exercée directement

et indirectement au travers de plusieurs sociétés civiles immobilières, sociétés en nom collectif et sociétés par actions simplifiées.

Les principaux marchés investis par le Groupe concernent l'immobilier commercial et l'immobilier de bureaux et mixte bureaux/activités, qui représentent respectivement au 30 juin 2008 environ 54%, 28% et 16% du patrimoine en valeur. Le solde du portefeuille est constitué de quelques actifs d'habitations en cours d'arbitrage pour 5,5 M€.

Le Groupe SCBSM privilégie une politique d'investissement équilibrée entre les deux secteurs stratégiques que sont le Commerce et le Bureau, en maximisant la création de valeur pour les actionnaires via un mix entre actifs stabilisés offrant un rendement confortable et actifs à valoriser ou « value added » nécessitant la mise en œuvre de compétences d'asset management, en utilisant un levier attractif.

Les actifs du portefeuille sont décrits plus précisément au chapitre 8. Les filiales sont détaillées au chapitre 7.

6.2 LE MARCHÉ

6.2.1 GÉNÉRALITÉS

Après un premier trimestre au cours duquel l'économie française a témoigné d'une certaine résilience face à un climat économique mondial tendu (+0,6% de croissance du PIB au premier trimestre 2008 contre +0,6% l'année précédente), la croissance française s'affaiblit à présent (+0,2% au 2^{ème} trimestre 2008).

Les pays européens affichent néanmoins une certaine disparité dans les taux de croissance. Le Danemark, avec deux trimestres consécutifs de recul de son PIB, vient de rentrer en récession selon la définition traditionnellement admise et il est probable que d'autres pays le suivent.

L'augmentation du prix des matières premières et de l'énergie exerce des pressions inflationnistes sévères, affectant le pouvoir d'achat des ménages et les coûts des entreprises, en premier lieu celles du secteur du transport et de la logistique, ainsi que de l'agroalimentaire.

La politique monétaire de la banque centrale européenne (BCE) doit arbitrer à présent entre une baisse des taux pour tenter de relancer la consommation et une hausse des taux pour contenir l'inflation et éviter un effet de second tour, avec une spirale ascendante prix-salaire. Conformément à son objectif de maintenir une inflation inférieure à 2%, la BCE a augmenté début juillet son principal taux directeur de 0,25 point, le portant à 4,25%. L'objectif affiché par l'autorité monétaire européenne est d'envoyer un signal fort quant à sa détermination de lutter contre l'inflation.

Le renchérissement des matières premières et de l'énergie ainsi que le ralentissement économique américain ont eu des incidences sur les bénéfices de nombreuses entreprises. Beaucoup d'entre elles ont annoncé des résultats inférieurs à leurs prévisions, renforçant la méfiance des marchés.

Dans cet environnement, les marchés financiers ont été particulièrement volatiles et plutôt orientés à la baisse. Alors qu'au cours du premier trimestre, les principaux indicateurs boursiers ont paru regagner un peu du terrain face aux pertes du deuxième semestre 2007, la fin du deuxième trimestre 2008 marque un retour à une tendance baissière.

Néanmoins, les principales institutions financières font preuve d'un pessimisme mesuré, avec des prévisions pour le CAC 40 évoluant entre 4 500 et 5 200 pour la fin de l'année, contre un niveau début juillet avoisinant les 4 200 points.

Au premier trimestre de 2008, la croissance mondiale a rebondi après s'être nettement affaiblie au quatrième trimestre de 2007. Il s'agit toutefois d'une embellie passagère et le ralentissement à l'œuvre depuis la mi-2007 devrait se poursuivre sur le reste de l'année 2008.

Trois évolutions continuent en effet de peser sur l'économie mondiale. En cause, tout d'abord, la chute de la construction immobilière, qui ne donne pas de signal d'accalmie et touche aussi bien les Etats-Unis que l'Irlande, l'Espagne ou le Royaume-Uni. Vient ensuite le renchérissement des matières premières agricoles et pétrolières, dont la poursuite alimente la hausse des prix à la consommation. La ponction ainsi opérée sur le pouvoir d'achat vient s'ajouter à la baisse de valeur du patrimoine immobilier pour freiner la consommation des ménages. La crise des marchés financiers, qui incite les banques à freiner le crédit, tend enfin à se prolonger. La France s'est tenue jusqu'ici à l'écart du ralentissement mondial, affichant encore une robuste croissance du PIB au premier trimestre (+0,6 %). Mais les enquêtes de conjoncture signalent désormais un retournement des anticipations des chefs d'entreprise qui touche l'ensemble des secteurs.

La demande des ménages français tend en outre à s'affaiblir. Comme dans les autres pays industrialisés, la consommation pâtit de la hausse des prix des matières premières et le pouvoir d'achat du revenu ne devrait qu'assez faiblement progresser en 2008. Comme c'est le cas habituellement en phase de freinage du revenu, le taux d'épargne

devrait baisser et soutenir la consommation. Mais cette baisse s'annonce modeste, les ménages semblant privilégier le maintien d'une épargne de précaution abondante. En outre, la France subit à son tour un retournement du marché immobilier. L'investissement résidentiel des ménages, encore en croissance l'année dernière, devrait nettement baisser en 2008, comme le laisse attendre la chute des mises en chantier du début d'année.

Ainsi, la croissance française devrait être faible d'ici la fin de l'année (+0,0 % à +0,2 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année elle serait limitée à 1,6 %. La

¹ Sources : les principales données de ce § proviennent essentiellement de données fournies par DTZ Eurexi

baisse du chômage, encore sensible au premier trimestre, devrait quasiment s'interrompre et le taux de chômage s'établirait à 7,1 % en France métropolitaine en fin d'année.

Au-delà des aléas récurrents portant sur l'environnement international de la France, et qui n'ont pas disparu (pétrole, taux de change, vitesse de résorption des tensions

financières,...), ce scénario est affecté de deux aléas plus nouveaux. Tout d'abord, si la chute des mises en chantier du début d'année se poursuivait dans les mois à venir, l'investissement des ménages pourrait amputer davantage encore la croissance française. À l'inverse, la bonne résistance dont a fait preuve jusqu'à présent l'investissement des entreprises pourrait se prolonger un peu plus longtemps qu'anticipé et soutenir ainsi l'activité, dans un contexte où des tensions persistent encore sur l'appareil de production.

Alors que le marché de l'investissement avait retrouvé un rythme soutenu au 3^{ème} trimestre 2007, les résultats enregistrés au cours du dernier trimestre 2007 et du 1^{er} trimestre 2008 traduisent un net ralentissement : seulement 5,3 milliards d'euros investis ces six derniers mois. Dans un climat économique toujours aussi incertain, les investisseurs demeurent attentistes.

Les difficultés de financement rencontrées par les investisseurs ont entraîné un recul des opérations de grande envergure : en six mois, seules 11 transactions supérieures à 100 millions se sont concrétisées.

Si la part des locaux de première main dans les acquisitions s'est maintenue au cours des deux derniers trimestres, on observe tout de même un léger recul des engagements sur des actifs en VEFA et plus particulièrement sur les moins sécurisés. En effet, les banques sont plus regardantes à financer ce type d'opérations.

Au cours des six derniers mois, les investisseurs les plus actifs auront été les fonds d'investissement, avec 44% des engagements. Les institutions financières et les compagnies d'assurances sont demeurées peu actives avec seulement 4% des engagements.

Avec près de 2 milliards d'euros investis, les français sont à l'origine d'un tiers des engagements des six derniers mois en Ile-de-France. Le bureau a été le produit le plus prisé : près de 80% des engagements, essentiellement à La Défense et à Paris Centre Ouest.

Les américains arrivent en seconde position en concentrant 16% des investissements franciliens. L'essentiel de leurs engagements s'est porté sur du bureau (81%) avec pour destinations privilégiées Paris QCA, La Défense mais aussi des marchés moins établis tels que la Première Couronne Nord.

Les français ont, une fois de plus, été les plus vendeurs, avec plus de 3,5 milliards d'euros de cessions. Les

américains arrivent en seconde position, mais avec un montant nettement moindre : à peine 900 millions d'euros.

Le ralentissement du marché a entraîné une baisse des valeurs vénales et une remontée des taux de rendement, mais le faible nombre de transactions prime et l'opacité des conditions financières de ces transactions rendent difficile l'expression de ces derniers.

Pendant, à l'image de la remontée des taux d'intérêts bancaires qui conditionnent le financement des acquisitions, les taux de rendement sont orientés à la hausse. Cette remontée des taux, de l'ordre de 50 à 75 points de base pour les actifs prime, est plus sensible pour les actifs situés sur les marchés émergents.

La remontée des taux est ainsi sensible sur les actifs les moins bien localisés ou sécurisés. Pour les actifs situés dans de petites villes de province et bénéficiant d'emplacements secondaires, manquant de visibilité et/ou dont la situation locative apparaît peu sécurisée (particulier, petite enseigne locale...), les taux augmentent de manière plus significative. Les banques sont désormais plus méfiantes et relèvent le coût du financement de sorte que l'écart entre les produits « prime » et secondaires, qui n'a cessé de se réduire depuis deux ans, devrait connaître une tendance inverse.

6.2.2 LE MARCHÉ IMMOBILIER DE BUREAUX 2

Avec près d'1,2 million de m² placés, le marché des bureaux francilien aura terminé le premier semestre 2008 sur des résultats plutôt positifs. Le deuxième trimestre 2008 affiche une performance globale comparable à celle du 1^{er} trimestre 2008, avec près de 600 000 m² commercialisés dans 816 transactions.

Si les incertitudes quant aux perspectives de ralentissement économique français, européen, liées à la propagation de la crise financière demeurent réelles, le marché tertiaire francilien affiche des signes de résistance face à la crise financière. Le faible voire quasi-nul renouvellement de l'offre immédiate ou à court terme contraint le niveau d'activité, et les utilisateurs sont désormais plus vigilants sur la qualité des produits proposés, allongeant ainsi le délai de réalisation de leurs opérations immobilières.

Le loyer moyen francilien pour des surfaces de seconde main se positionne au 2^{ème} trimestre 2008 à 315 €/m²/an, soit une progression de 7% en un an et encore de 2% en trois mois.

^{2/} Sources : les principales données de ce § proviennent essentiellement de données fournies par DTZ Eurexi

Les propriétaires se montrent vigilants et prudents sur la fixation des loyers de présentation des surfaces mises sur le marché et, de leur côté, les utilisateurs apparaissent de plus en plus attentifs à l'adéquation entre les niveaux de loyers demandés et les prestations techniques des surfaces et de leur fonctionnalité.

Cette observation vaut pour l'ensemble du territoire francilien pour des surfaces significatives : si la sécurité locative est au coeur des problématiques du marché de l'investissement, une attention toute particulière est désormais portée tant sur la recherche de locataires nouveaux que sur la capitalisation des entreprises déjà en place.

Les évolutions des loyers par secteur géographique, très disparates dans leur étendue tant à la baisse qu'à la hausse s'expliquent davantage par la qualité des produits commercialisés et leur localisation sur des micromarchés sous offreurs que par une tendance globale du marché francilien.

En deuxième couronne, en terme d'offre immédiate, la tendance est inverse aux autres secteurs et les disponibilités se sont encore alourdis, passant de 844 000 m² fin 2007 à plus d'un million de m². Ce gonflement de l'offre s'explique, entre autres, par la livraison d'immeubles neufs vacants et des libérations effectives de surfaces par des utilisateurs revenant en Première Couronne. Au premier semestre, en deuxième couronne Sud, la demande placée s'élève à 52 300 m², l'offre disponible au 30 juin 2008 est de 382 000 m² et le taux de vacance est de 11,1%.

6.2.3 LE MARCHÉ IMMOBILIER DU COMMERCE³

Les vifs débats autour du pouvoir d'achat et l'érosion de la confiance des ménages ne se traduisent pas par une mauvaise conjoncture des commerçants. Le marché français reste sain. La consommation pourrait néanmoins afficher une correction suite aux pics d'inflation.

Le poste immobilier demeure autant stratégique que pesant pour les enseignes. Cependant, le nouvel Indice des Loyers Commerciaux, qui lisse davantage les évolutions de loyers, devrait prochainement reposer sur une base juridique.

Le centre-ville retrouve un certain dynamisme, mais n'offre toujours que très peu d'opportunités d'implantation aux enseignes sur les axes « prime » et n°1. Ce contexte soutient la vigueur des loyers et le développement de la périphérie.

La conjoncture est globalement active et les projets sont toujours pléthoriques en périphérie des agglomérations. Le retail park de dernière génération s'impose comme format en phase avec les nouveaux besoins et les nouvelles attentes des consommateurs.

Les vieux parcs d'activités commerciales traditionnels pourraient souffrir de cette nouvelle concurrence.

Les centres commerciaux français, bien qu'anciens, demeurent extrêmement performants.

Ce marché devient peu à peu plus concurrentiel et nature, provoquant l'émergence de certains programmes novateurs.

L'année a été une année record en termes de volume d'investissement avec 3,5 milliards d'euros engagés. Cette performance est principalement attribuable aux grosses transactions, 7 opérations ayant dépassé 150 millions d'euros. Le commerce, actif de diversification par excellence, reste très recherché mais les investisseurs demeurent peu enclins à céder leurs biens.

Alors que le décret d'application du droit de préemption des communes a enfin été publié, le commerce fait l'objet d'autres aménagements juridiques, notamment dans le cadre du projet de loi de modernisation de l'économie. Les conditions d'implantation des magasins (relevé du seuil de passage en CDEC de 300 m² à 1 000 m²), l'ouverture dominicale, les soldes, la négociabilité des tarifs dans la grande distribution, vont être soumis à modification. Les mesures n'auraient toutefois qu'un impact limité sur la consommation et concurrence.

Au niveau des taux de rendement, les actifs « prime » commerce, semblent avoir été relativement épargnés, contrairement à l'Angleterre qui a subi une correction à la hausse des taux de rendement. Ainsi, au 1er avril 2008, les taux « prime » se sont maintenus autour de 4 % pour les centres commerciaux et pieds d'immeubles. En revanche, les retail parks « prime » enregistrent une remontée de l'ordre de 25 points de base au 1er trimestre 2008, pour se situer aux alentours de 5,25% - 5,50%.

Toutefois, la fourchette des rendements s'est sensiblement élargie, attestant de la tendance à la remontée des taux sur les actifs les moins bien localisés ou sécurisés. Ainsi, pour les actifs situés dans de petites villes de province et bénéficiant d'emplacements secondaires (manque de visibilité, local commercial isolé...) et/ou dont la situation locative apparaît peu sécurisée (particulier, petite enseigne locale...), les taux augmentent de manière plus significative.

Les banques sont désormais plus méfiantes et relèvent le coût du financement de sorte que l'écart entre les produits « prime » et secondaires, qui n'a cessé de se réduire depuis deux ans, devrait connaître une tendance inverse.

Sur le marché des « boîtes commerciales », vendues à l'unité, les taux de rendement moyens observés sont sensiblement plus élevés, restant, bien sûr, fonction des caractéristiques de l'immeuble, des conditions d'occupation et de la qualité de l'emplacement. Les

3/ Sources : les principales données de ces § proviennent essentiellement de données fournies par DTZ Eurexi

dernières transactions font ressortir en général des taux se situant entre 7,00% et 8,50%. Cependant, pour des actifs implantés dans des zones commerciales bien établies et loués à des locataires pour des durées fermes d'au moins 6 années, les taux se situent autour de 6,25%.

6.3 ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Tel que développé précédemment, le marché de l'immobilier présente de nombreux atouts et attire des acteurs diversifiés : investisseurs privés, foncières tant françaises qu'européennes à la surface financière et au patrimoine plus ou moins important, investisseurs institutionnels (banques, assurances), fonds d'investissement français et étrangers et organismes de placement collectif immobilier.

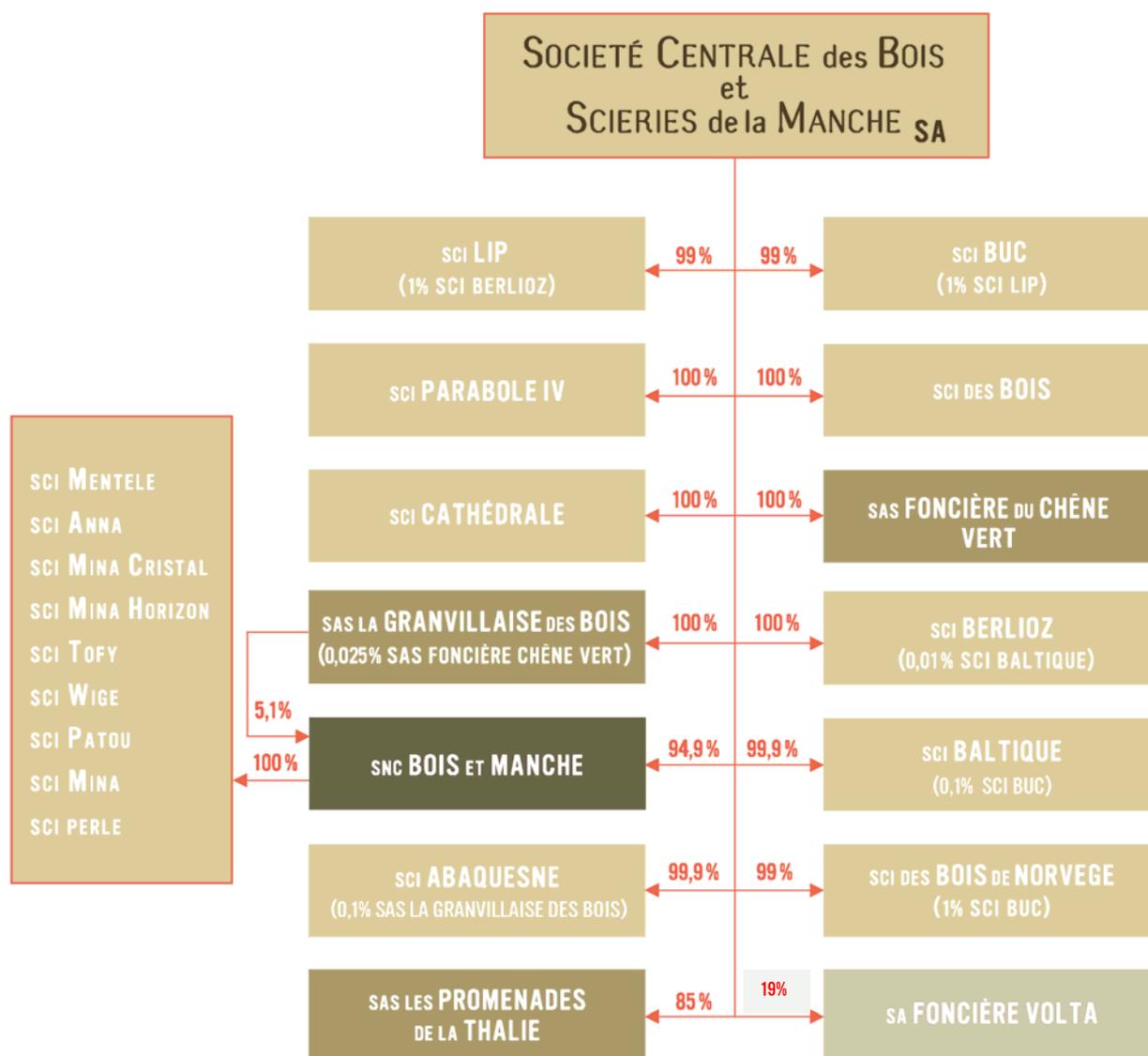
Par son positionnement sur plusieurs marchés notamment l'immobilier commercial et l'immobilier tertiaire, le Groupe SCBSM est confronté à la concurrence d'acteurs multiples. Parmi eux, par exemple, les foncières cotées au patrimoine et à la surface financière plus important telles qu'Unibail, Gecina ou Foncière des Régions et les foncières de taille plus comparable telles que Foncière Paris Ile de France, Compagnie La Lucette.

Le résultat du Groupe par activité est présenté en annexe des comptes consolidés au 30 juin 2008 au Chapitre 20.1 du présent document de référence.

7. ORGANIGRAMME

7.1 ORGANIGRAMME

Le Groupe SCBSM s'organise ainsi :



- **SCI Cathédrale**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 9 avril 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et

des Sociétés de Paris sous le numéro 453 055 287 RCS Paris.

Cette SCI est crédit-preneur d'un ensemble immobilier dans le quartier de la Madeleine à Paris (9^{ème} arrondissement) essentiellement à usage de bureaux.

- **SCI Lip**

Société civile immobilière de droit français au capital de 100 euros, elle a été créée le 11 août 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI Berlioz. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 478 294 416 RCS Paris.

Cette structure est devenue propriétaire de différents biens immobiliers d'habitations et de commerces dans l'Essonne en décembre 2004.

- **SCI Berlioz**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 21 décembre 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI Baltique. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 480 044 635 RCS Paris.

La SCI Berlioz est propriétaire d'un immeuble mixte (commerces / habitations) situé à Sainte Geneviève des Bois (Essonne).

- **SCI Parabole IV**

Société civile immobilière de droit français au capital de 111 euros, elle a été créée le 25 mars 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 452 779 325 RCS Paris.

La société est crédit-preneur depuis mai 2004 d'un immeuble de bureaux situé à Roubaix (Nord).

- **SCI des Bois**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 525 euros, elle a été créée le 26 juillet 2001. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 739 468 RCS Paris.

La SCI des Bois est crédit-preneur d'un ensemble immobilier à usage mixte bureaux et entrepôts dans l'Essonne.

- **SCI Buc**

Société civile immobilière de droit français au capital de 153 euros, elle a été créée le 17 octobre 2005. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI LIP. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 922 148 RCS Paris.

La SCI BUC est propriétaire depuis septembre 2001 d'un ensemble immobilier à usage mixte bureaux et activités dans les Yvelines.

- **SCI Baltique**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1000 euros, elle a été créée le 2 mars 2006. Son siège social est situé 38, rue de Berri 75008 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à hauteur de 0,01% par la SCI Buc. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 488 859 695 RCS Paris.

La SCI Baltique est propriétaire d'un ensemble immobilier sis à Villebon-sur-Yvette (Essonne).

- **SNC Bois et Manche**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 8 mars 2006. Son siège social est situé 38, rue de Berri 75008 Paris. Elle est détenue à 94,9% par son associé gérant, la SCBSM et à hauteur de 5,1% par la SAS La Granvillaise des Bois Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 488 948 571 RCS Paris.

La SNC Bois et Manche détient de l'intégralité du capital des SCI suivantes, elles-mêmes propriétaires d'un retail-park ci à Wittenheim (Haut-Rhin) :

SCI Patou : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 250 057 RCS Paris.

SCI Wige : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 250 149 RCS Paris.

SCI Mina : société civile immobilière de droit français au capital de 1 524,49 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 308 885 565 RCS Paris.

SCI Mentele : société civile immobilière de droit français au capital de 62 504,10 euros, elle a été créée le 12 décembre 1994. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est

identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 946 150 901 RCS Paris.

SCI Mina Horizon : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 1^{er} février 1990. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 353 236 912 RCS Paris.

SCI Mina Cristal : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 1^{er} février 1990. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 353 236 730 RCS Paris.

SCI Perle : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 23 novembre 1989. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 352 423 362 RCS Paris.

SCI Tofy : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 249 802 RCS Paris.

SCI Anna : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 249 968 RCS Paris.

- **SCI Abaquesne**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 euros, elle a été créée le 23 mai 2006. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à hauteur de 99,9 % par la SCBSM, son associé gérant et de 0,1 % par la SAS La Granvillaise des Bois. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 490 232 345 RCS Paris.

La SCI Abaquesne est crédit-preneuse d'un immeuble de bureaux neuf situé boulevard de l'Europe à Rouen (Seine-Maritime).

- **SCI des Bois de Norvège**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 euros, elle a été créée le 18 juillet 2006. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à hauteur de 99 % par la SCBSM, son associé gérant et de 1 % par la SCI Buc. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 491 104 519 RCS Paris.

La SCI des Bois de Norvège est crédit-preneuse de quatre actifs à usage de commerces et stockage sis à Biarritz, Saint-Sauveur Nîmes et Sillé Le Guillaume.

- **SAS Les Promenades de la Thalie**

Société par actions simplifiées de droit français au capital de 40.000 euros, elle a démarré son activité en juillet 2006 et est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris depuis le 18 février 2007 sous le numéro 494 166 747. Son siège social est situé au 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris. Elle est détenue à 85% par SCBSM et sa filiale SCI Saint Martin du Roy, les 15% restant constituant une participation hors Groupe.

Il s'agit de la société d'aménagement pour la ZAC Les Portes du Grand Chalon. La société a en effet été nommée aménageur suite à un appel public à candidature en décembre 2006.

- **SAS Foncière du Chêne Vert :**

Société par actions simplifiées de droit français au capital de 40.000 euros acquise par la SCBSM le 26 janvier 2007. La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 481 597 631. Son siège social est situé au 3 avenue Hoche, 75008 Paris. Cette société est détenue à 100% par SCBSM.

- **SAS La Granvillaise des bois :**

Société par actions simplifiées de droit français au capital de 40.000 euros, elle est enregistrée depuis le 25 juin 2007 au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 498 664 416. Elle est détenue à hauteur de 99,975% par SCBSM, les 0,025% étant détenues par la SAS Foncière du Chêne Vert. Cette SAS n'a pas eu d'activité sur l'exercice.

- **SA Foncière Volta :**

Société anonyme de droit français au capital de 1.000.000 euros. Son siège social est situé 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris. Cette foncière cotée sur Nyse Euronext Paris présente un actif immobilier évalué à 120 M€ environ. Elle est détenue à 19,4% par SCBSM

7.2 PRISES DE PARTICIPATIONS

Au titre de l'exercice clos au 30 juin 2008, la SCBSM a pris une participation de 19% environ au sein du capital de la Société Foncière Volta, foncière cotée sur Eurolist. Cette prise de participation s'est faite plusieurs temps successifs :

- En juillet 2007, SCBSM a acquis 70,7% du capital représentant 65,6% des droits de vote de la société Foncière Volta (anciennement Sport Elec). Préalablement à cette acquisition, la société avait cédé son activité commerciale et modifié son objet social en Foncière immobilière. Suite à cette prise de contrôle et conformément à la réglementation, SCBSM a initiée une offre publique d'acquisition simplifiée qui s'est achevée le 21 septembre 2007. A l'issue de l'offre, SCBSM détenait 86,9% du capital de la société Foncière Volta ;
- En mars 2008, l'Assemblée Générale de Foncière Volta a ratifié l'apport de 120 M€ d'actifs dont les titres des SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet par SCBSM. Suite à cette opération, la participation de SCBSM au sein du capital de Foncière Volta s'est vu réduite pour atteindre 19,4% au 30 juin 2008

7.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS

La SCBSM a cédé les participations détenues au sein des SNC Criquet et SCI Saint Martin du Roy le 31 mars 2008 suite à l'apport réalisé à la société Foncière Volta (voir ci-dessous).

7.4 FRANCHISEMENTS DE SEUILS

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-6 du Code de commerce, le tableau ci-dessous récapitule les mouvements significatifs enregistrés depuis le 1er 4.1.3 Franchissements de seuils

Franchissements en hausse

Sociétés	Seuils franchis à la baisse	% du capital	
		30/06/08	30/06/07
SA Foncière Volta	5%, 10%	19,4%	

Franchissements en baisse

Sociétés	Seuils franchis à la baisse	% du capital	
		30/06/08	30/06/07
SCI Saint Martin du Roy SNC Criquet	5%, 10%, 20%, 33% et 50% 5%, 10%, 20%, 33% et 50%	-	99,9% 100%

7.5 PRÉCISIONS SUR LES RELATIONS INTRA GROUPE :

La société mère, SCBSM SA, possède une activité économique propre en sus de son activité de holding. Elle détient en effet en direct plusieurs actifs immobiliers représentant 13% du portefeuille du groupe en valeur d'expertise au 30 juin 2008.

La maison mère est gérant de l'ensemble de ses filiales.

Les fonctions supports Groupe internalisées (fonctions financière et comptable et asset management) sont centralisées au niveau de la maison mère. Les prestations sous-traitées en externe notamment la gestion locative via les mandats de gestion sont conclues au niveau de chaque filiale.

Chaque société est propriétaire ou crédit-preneuse dans le cadre d'un contrat de crédit bail d'un ou de plusieurs immeubles sauf :

- la SNC Bois et Manche, société holding, mère de neuf SCI,
- la SAS Les Promenades de la Thalie, société de promotion immobilière, dont l'objet est l'aménagement de la ZAC les Portes du Grand Chalon, à Chalon sur Saone (71),
- la SAS La Granvillaise des Bois, société ne détenant que 5,1% de la SNC bois et Manche et 0.1% de la SCI Abaquesne.

Les contrats d'emprunt hypothécaire et de crédit-bail pour le financement des immeubles sont conclus au niveau de chaque entité juridique hormis pour les SCI Lip, Berlioz, Baltique et Buc pour lesquelles un contrat de refinancement centralisé a été signé en 2006.

Les SCI Mentelé, Mina, Mina Horizon, Mina Cristal, Tofy, Wige, Anna, Perle et Patou ne portent aucun emprunt hypothécaire ni contrat de crédit bail.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 30 juin 2008 à près de 273 M€. Ce niveau est sensiblement égal à celui observé en juin 2007, les acquisitions de la période ayant compensé les arbitrages réalisés.

Ce portefeuille s'organise sur plusieurs marchés : bureaux, commerces, et mixtes activité/bureaux ou activité/commerces ainsi que quelques actifs mixtes habitations/commerces. Compte tenu des critères d'investissements retenus par le Groupe et de la stratégie de création de valeur sur ses actifs, les immeubles en portefeuille peuvent être segmentés en deux catégories :

- actifs dits « stabilisés », qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash flows 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.

- ⇒ 273 M€ d'actifs
- ⇒ Plus de 209 000 m² locatifs
- ⇒ Valeur locative supérieure à 21 M€

ADRESSE	TYPLOGIE	NATURE	SECTEUR GÉOGRAPHIQUE	SURFACE	LOCATAIRES
---------	----------	--------	----------------------	---------	------------

BUREAUX

La Madeleine	12 rue Godot de Mauroy/7 rue Caumartin/8 rue de Sèze, Paris IX	Bureaux	Actifs stabilisés	Paris	6 340	Multilocataires (ED (Groupe Carrefour), SNCM, Digiplug, etc)
Abaquesne	Bd Europe, Rouen (76)	Bureaux	Actifs stabilisés	Province	5 725	Société Générale, Direction régionale de l'équipement
Parabole IV	15 avenue des Parabole, Roubaix (59)	Bureaux	Actifs stabilisés	Province	13 597	Multilocataires (Phildar, Cylande, etc)
Portefeuille Est	Divers immeubles de bureaux situés à Mulhouse, Nancy et environs	Bureaux	Value added	Province	9 598	Multilocataires

MIXTE BUREAUX/ACTIVITE

Buc	106 rue du Fourny, Buc (78)	Mixte Bureaux/Activité	Actifs stabilisés	IDF	6 800	Monolocataire
Baltique	Avenue de la Baltique, Villebon sur Yvette (91)	Mixte Bureaux/Activité	Actifs stabilisés	IDF	4 526	Martec, Chelton Electronics
Des Bois	3 avenue de la Résistance, Ste Geneviève des Bois (91)	Mixte Bureaux/Activité	Actifs stabilisés	IDF	5 320	Monolocataire
Ris Orangis	Z.I du Bois de L'Epine, 11 avenue Irène et Frédéric Joliot Curie, Ris Orangis (91)	Mixte Bureaux/Activité	Value added	IDF	15 647	Multilocataire notamment siège social de Media Saturn France

	SURFACE	M ² VACANT	LOYERS 30/06/08	VALEUR LOCATIVE ATTENDUE	VACANCE FINANCIÈRE (% LOYERS RÉELS)	VALEUR D'EXPERTISE
Actifs stabilisés	42 308	1 871	5 892	6 076	4%	83 210
Value added	25 245	7 518	1 693	1 902	24%	21 328
DOMINANTE BUREAUX	67 553	9 389	7 585	7 978	9%	104 538

ADRESSE	TYPLOGIE	NATURE	SECTEUR GÉOGRAPHIQUE	SURFACE	LOCATAIRES
---------	----------	--------	----------------------	---------	------------

COMMERCES

Les Sporades	Immeuble de bureaux et commerces, Allée des Terriers, Antibes (06)	Commerces	Actifs stabilisés	Province	2 855	Multilocataires
Les Arcades	Place du marché, Gif sur Yvette (91)	Commerces	Actifs stabilisés	IDF	3 394	Multilocataires (Société Générale, BNP Paribas, Caisse d'Epargne, etc)
La Grande Vallé	Galerie marchande du centre commercial Leclerc, Gonesse (95)	Commerces	Actifs stabilisés	IDF	3 409	Multilocataires
Grigny	Centre commercial Grigny 2, Grigny (91)	Commerces	Actifs stabilisés	IDF	1 097	Multilocataires
Gifi Pacé	Angoulême	Commerces	Actifs stabilisés	Province	1 572	Monolocataire
PBM St Malo	Rue de la Grassinai, St Malo (35)	Commerces	Value added	IDF	4 190	Monolocataire
PBM Mantes Buchelay	ZI des Closeaux, Buchelay (78)	Commerces	Value added	Province	9 636	Monolocataire
Forum 20	Galerie Marchande, avenue A.briand, Arcueil (94)	Commerces	Value added	IDF	3 791	Multilocataires (La Halle, Boulangerie Paul, Courir, etc)
Wittenheim	Retail Park, Rue de Soultz, Wittenheim (68)	Commerces	Value added	Province	24 406	Multilocataires (Gemo, Norauto, Couleurs du Temps, Interior's, etc)
Cap Roussillon	Retail Park, Rivesaltes (66)	Commerces	Value added	Province	14 031	Multilocataires (Aubert, Maxi Toys, Défi Mode, Sport 2000, etc)
Elysée Village	Centre commercial Route de la Jonchère, La Celle Saint Cloud (78)	Commerces	Value added	IDF	12 057	Multilocataires (Casino, M.Bricolage, Peugeot, La Poste, etc)
Le Chêne Vert	Retail Park, Plérin (22)	Commerces	Value added	Province	13 520	Multilocataires (Gifi, La Halle, Esprit Jardin, Casa, etc)
Sous total	Commerces	Actifs stabilisés			12 327	
Sous total	Commerces	Value added			81 631	
	COMMERCES				93 958	

MIXTE COMMERCES/ACTIVITE

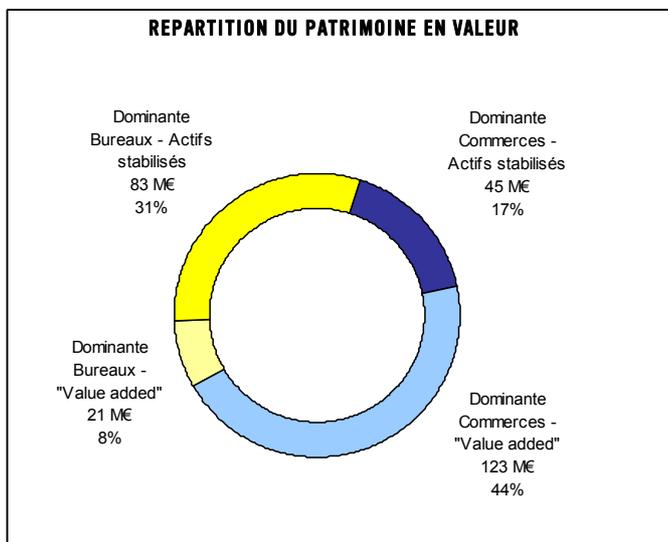
Bois de Norvège	ZA La Negresse, Biarritz/ Sillé Le Guillaume / Nîmes / Saint Sauveur	Mixte Commerces/Activité	Actifs stabilisés	Province	11 293	Monolocataire
Dannemarie sur Crète	Ensemble immobilier à usage mixte, Dannemarie sur Crète (25)	Mixte Commerces/Activité	Value Added	Province	12 744	Vacant
Nantes	Terrain loué en bail à construction échéance 2016	Mixte Commerces/Activité	Value Added	Province	19 115	Monolocataire
Sous total		Commerces/activité	Actifs stabilisés		11 293	
Sous total		Commerces/activité	Value added		31 859	
COMMERCES/ACTIVITES					43 152	

MIXTE COMMERCES/HABITATIONS

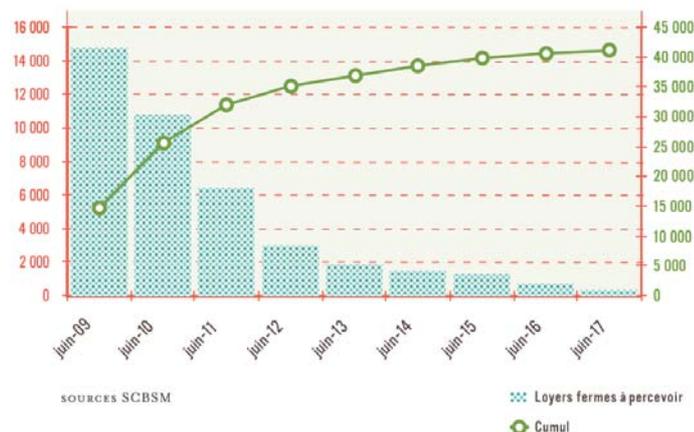
Lip	Plusieurs lots d'habitations et commerces de pied d'immeubles dans l'Essonne (91)	Mixte Commerces/Habitations	Actifs stabilisés En cours d'arbitrage	IDF	3 155	Multilocataires
Berlioz	Immeuble R+2 : commerce de pied d'immeuble et habitations, Sainte Geneviève des Bois (91)	Mixte Commerces/Habitations	Actifs stabilisés En cours d'arbitrage	IDF	1 255	Multilocataires (Assedics, etc)
COMMERCES/HABITATIONS					4 410	

	SURFACE	M ² VACANT	LOYERS 30/06/08	VALEUR LOCATIVE ATTENDUE	VACANCE FINANCIÈRE (% LOYERS RÉELS)	VALEUR D'EXPERTISE
Actifs stabilisés	28 030	969	3 425	3 536	5%	45 112
Value added	113 490	32 102	7 265	9 562	20%	122 975
DOMINANTE COMMERCES	141 520	33 071	10 690	13 098	16%	168 087

Ainsi le portefeuille du Groupe s'équilibre entre actifs à dominante Bureaux et actifs à dominante Commerces qui représentent respectivement 38% et 62% de la valeur du portefeuille au 30 juin 2008 ; et Actifs stabilisés et Actifs dits « Value added » qui représentent respectivement 47% et 53% du patrimoine :



Le graphique ci-dessous reprend les engagements fermes de location sous forme d'un échéancier en fonction des prochaines options de sortie. Ainsi on peut noter que, au 30 juin 2008, SCBSM doit percevoir un montant minimum de près de 41 M€ de loyers d'ici juin 2017.



Source : SCBSM

8.2 QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR SCBSM DE SES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe SCBSM sont naturellement soumis à des lois et réglementations relatives aux questions environnementales.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe SCBSM de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles (Cf §4.4 Risques industriels et liés à l'environnement).

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

Le présent chapitre 9 doit être analysé en fonction de l'intégralité du document de référence et notamment des chapitres 4 et 20 de la partie I.

9.1 CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées au chapitre 6

Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés au chapitre 4.

Le patrimoine immobilier du groupe est détaillé au chapitre 8.

L'endettement est présenté au chapitre 4.

Les projets de développement sont exposés aux chapitres 5 et 12.

9.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ

9.3.1 MÉTHODE DE CALCUL

Evaluation des immeubles :

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe au 30 juin 2008 a été évalué, pour plus de 99% de sa valeur, par des experts indépendants : CB Richard Ellis, DTZ Eurexi Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle.

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

- la méthode de comparaison directe : La valeur vénale est déterminée par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents,
- la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers potentiels diminués des charges opérationnelles directes non refacturables et ajustés de la vacance éventuelle. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation du marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers et
- 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.

Pour les biens à usage d'habitation, les experts ont par ailleurs calculé deux valeurs distinctes correspondant à une vente lot par lot des logements ou en bloc.

Ces valeurs (vente par lots ou en bloc) ont ensuite été majorées du montant des droits évalués forfaitairement à 6.2%.

Par ailleurs, pour le calcul de son ANR, le Groupe remplace également la valeur comptable de ses immeubles en cours de construction et immeubles d'exploitation par la valeur de marché au 30 juin 2008 déterminée par les experts immobiliers.

Evaluation des titres de participation non consolidés

Les titres de participation non consolidés inscrits au bilan pour leur coût sont réévalués dans le cadre du calcul de l'ANR à leur valeur de marché. S'agissant de titres cotés sur Eurolist, la valeur de marché au 30 juin résulte du cours de clôture à cette date.

Evaluation des autres actifs et passifs

Les autres actifs et passifs utilisés dans le calcul de l'ANR de reconstitution sont également évalués sur la base des valeurs IFRS des comptes consolidés.

9.3.2 ANR DE RECONSTITUTION PAR ACTION (€) (SOURCE : SCBSM)

Capitaux propres Groupe SCBSM 30/06/08	78 712
Juste valeur des Immeubles non classés en Immeubles de placement	277
Complément de valeur Vente en lots des immeubles d'habitation	561
Droits sur Immeubles	16 938
Juste valeur Titres de participation non consolidés	687
ANR de reconstitution vente en lot	97 175
Nombre d'actions en circulation au 30/06/08	12 889 349
ANR Vente en lots/Action (€)	7.54

ANR DE RECONSTITUTION / ACTION (€)



SOURCE SCBSM

- (1) Vente en Bloc des lots d'habitations
 (2) Vente des habitations lot par lot

9.4 COMPTES CONSOLIDÉS ANNUELS EN NORMES IFRS AU 30 JUIN 2008

Les comptes consolidés au 30 juin 2008 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 30 juin 2008. Le périmètre de consolidation comprend ainsi les filiales directes de SCBSM SA présentées au chapitre 4 ainsi que neuf sociétés civiles immobilières filiales à 100% de la SNC Bois et Manche.

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.

<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>30-juin-07</i>	<i>Ecart</i>	<i>Variation</i>
	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>		
Revenus locatifs	21 787	10 614	11 173	105%
Autres produits d'exploitation	1 446	490	956	195%
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-2 596	5 959	-8 555	-144%
Total Produits des activités ordinaires	20 637	17 062	3 574	21%
Total Charges d'exploitation	-10 261	-5 094	-5 168	101%
Résultat opérationnel courant	10 376	11 969	-1 593	-13%
Excédent d'acquisition	0	140	-140	-100%
Résultat opérationnel	10 376	12 109	-1 733	-14%
Coût de l'endettement financier net	-11 779	-5 820	-5 959	102%
Autres produits et charges financiers	1 733	4 160	-2 427	-58%
Résultat avant impôts des activités poursuivies	330	10 449	-10 119	-97%
Résultat avant impôts des activités abandonnées	-142	0	-142	N/A
Impôts	2 435	583	1 852	317%
Résultat	2 623	11 032	-8 409	-76%
Résultat de base par action (en €)	0.23	1.00	-0.77	-77%
Résultat dilué par action (en €)	0.23	0.99	-0.76	-77%

L'exercice clos au 30 juin 2008 présente une durée de 12 mois par comparaison avec l'exercice précédent d'une durée exceptionnelle de 6 mois.

Les revenus locatifs comptabilisés sur l'exercice s'élèvent à 21,8 M€. Ce poste est constitué pour 15,8 M€ de loyers et pour 6 M€ des charges refacturées aux locataires. Le poste est en ligne avec l'exercice précédent, les cessions survenues en juin 2007 et juillet 2007 ayant été compensées par les acquisitions survenues sur l'exercice et par les avancées en terme de commercialisation des espaces vacants.

En prenant en compte les produits d'exploitation liés à l'application des garanties locatives négociées lors

des acquisitions ainsi que les autres produits non liés à l'activité locative, le chiffre d'affaires au 30 juin 2008 du Groupe s'élève à 23,2 M€.

Compte tenu des baux en cours à la clôture, les états locatifs au 30 juin 2008 font apparaître des loyers bruts annuels de 18,3 M€ contre 16,1 M€ au 30 juin 2007 du fait notamment des acquisitions d'immeubles et des commercialisations sur la période.

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 une charge net de 2,6 M€ sur l'exercice clos au 30 juin 2008 en

comparaison avec une variation positive de valeur de 6 M€ enregistré sur l'exercice de 6 mois clos au 30 juin 2007. Dans un contexte économique fragile et un marché de l'immobilier tendu, les experts immobiliers ont ajusté leurs estimations en augmentant notamment les taux de capitalisation utilisés dans les expertises entre 0.25% et 0.75% selon les biens. Cette tendance à la baisse liée au marché a été partiellement compensée par la nature des actifs détenus par le Groupe (« Value added ») et par les efforts en terme d'asset management réalisés sur l'exercice (commercialisation des espaces vacants et repositionnement des centres commerciaux notamment) a baisse de valeur.

La variation nette de juste valeur constatée sur l'exercice représente une diminution annuelle de 1% de la valeur du portefeuille au 30 juin 2008.

Les charges de l'exercice sont constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement et partiellement refacturées aux locataires selon les terme des baux pour 7 M€ dont 6 M€ refacturées, les travaux réalisés sur les immeubles pour 0,2 M€ et les autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 3 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice s'établit ainsi à 10,4 M€. Ce résultat est inférieur à celui constaté sur l'exercice de 6 mois clos au 30 juin 2007 (12 M€) du fait essentiellement de la variation de valeur sur immeuble de placement : en retraitant cet élément le résultat opérationnel sur 12 mois au 30 juin 2008 s'élève ainsi à 13 M€ contre -6,2 M€ sur 6 mois au 30 juin 2007.

Le coût l'endettement financier net de l'exercice ressort à 11,8 M€. Il est en ligne avec le coût de l'endettement observé sur 6 mois au cours de l'exercice clos au 30 juin 2007. Les intérêts et charges assimilées versées sur l'exercice pour 13,3 M€ sont à rapprocher de la situation de l'endettement présentée au Chapitre 4 du présent rapport.

Dans un contexte économique de remontée des taux d'intérêt, la valorisation des contrats de couverture de taux conclus par le Groupe s'apprécie, un produit de près de 1,4 M€ a ainsi été comptabilisé en résultat de l'exercice.

Le résultat avant impôt des activités poursuivies s'élève à 0,3 M€.

Le résultat des activités abandonnés, à savoir la quote part de résultat lié aux sociétés sorties du périmètre sur l'exercice, SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet, constitue une perte de 0,1 M€.

Compte tenu de l'option formulée par la société pour le régime fiscal des SIIC au 1^{er} juillet 2007, le Groupe ne calcule plus d'impôts différés sur les activités éligibles. Le poste Impôts constitue ainsi un produit de 2,4 M€.

Le résultat net après impôt se traduit donc par un bénéfice de 2,6 M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 30 juin 2008 s'établissant à 11 285 512 actions, le résultat net par action s'élève à 0,23 €. En considérant les 133 268 actions potentielles dilutives à la clôture, le résultat dilué par action s'élève également à 0,23 €.

Bilan résumé

<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>30-juin-07</i>	<i>Ecart</i>	<i>Variation</i>
ACTIFS				
Actifs non-courants				
Immeubles de placement	271 218	269 845	1 373	1%
Immobilisations incorporelles	4	3	1	22%
Immobilisations corporelles	5 576	1 364	4 212	309%
Instruments financiers dérivés	5 194	3 884	1 310	34%
Autres actifs financiers (non courant)	10 116	24	10 092	41896%
Actifs courants				
Stocks	534	0	534	N/A
Clients	4 584	2 601	1 983	76%
Autres débiteurs	5 575	5 218	356	7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 765	16 659	-894	-5%
Actifs non-courants destinés à la vente	0	22 046	-22 046	-100%
TOTAL ACTIFS	318 566	321 645	-3 079	-1%
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Total capitaux propres	78 712	65 643	13 069	20%
Passifs non-courants				
Emprunts portant intérêt	200 664	210 987	-10 323	-5%
Instruments financiers dérivés	0	50	-50	-100%
Autres dettes financières	2 193	2 084	109	5%
Impôts différés et Exit tax (part non)	14 751	22 745	-7 994	-35%
Autres créditeurs	-15	439	-454	-103%
Passifs courants				
Fournisseurs	3 639	3 050	589	19%
Autres créditeurs	3 325	6 178	-2 853	-46%
Emprunts portant intérêt	6 305	4 567	1 738	38%
Autres dettes financières	5 752	4 788	964	20%
Impôts Exit tax (courant)	2 649	80	2 569	3204%
Provisions	590	675	-85	-13%
Passifs non-courants destinés à la vente	0	356	-356	-100%
TOTAL PASSIFS	239 853	256 001	-16 147	-6%
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET	318 566	321 645	-3 079	-1%

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 plus de 99% du portefeuille au 30 juin 2008. Trois approches ont été mises en oeuvre : la comparaison directe, la méthode du rendement (capitalisation des revenus locatifs nets) et la méthode des cash flows futurs actualisés. ce poste est stable par rapport au 30 juin 2007 : les acquisitions de la période (21 M€) ont ainsi compensé les cessions (16,8 M€) et la perte de juste valeur (2,6 M€) comptabilisée en résultat.

Les immobilisations corporelles sont constituées essentiellement d'un immeuble d'exploitation correspondant à la quote-part d'un immeuble de placement utilisé par le Groupe en tant que siège social pour 1,3 M€ ainsi que d'un immeuble en cours de construction à Marseille destiné à être reclassé en immeuble de placement dès son achèvement (4 M€).

Le Poste Instruments financiers dérivés constitués des actifs liés aux contrats de couverture de taux souscrit par le Groupe dans le cadre de sa gestion des risques financiers enregistrent une augmentation sur l'exercice du fait de l'évolution des taux d'intérêt et s'établit à fin juin 2008 à 5,2 M€.

Les Autres actifs non courants sont essentiellement constitués des titres de participation non consolidés détenus au capital de Foncière Volta, société immobilière coté sur Euronext Paris et détenue à 19% environ par SCBSM.

Les autres créances comprennent 1 M€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesses d'acquisition), 2,7 M€ de créances fiscales, le solde étant constitué de charges constatées d'avance et de créances diverses.

Le poste de Trésorerie et Equivalents de trésorerie s'élève à 15,8 M€ en comparaison avec 16,7 M€ au 30 juin 2007. Cette variation résulte de l'écart négatif entre les flux bénéficiaires de trésorerie générés par l'activité sur les flux déficitaires liés à l'investissement et au financement.

Hormis le résultat de l'exercice, la principale variation des capitaux propres entre le 30 juin 2007 et le 30 juin 2008 est liée à l'augmentation de capital par appel public à l'épargne et émission de BS-ABSA réalisée en juin 2008 et ayant conduit à une augmentation de capital de 10,5 M€.

L'endettement bancaire au 30 juin 2007 s'élève à 207 M€ dont 6,3 M€ payables avant le 30 juin 2009 (part

courante). La situation financière et l'endettement du Groupe fait l'objet d'un développement spécifique dans l'analyse des risques au chapitre 4 du document de référence.

Les autres dettes financières résultent des comptes bancaires créditeurs pour 2,9 M€, des comptes courants auprès des associés pour 0,9 M€, le solde étant constitué des dépôts de garantie reçus des locataires.

La dette d'impôts différés au 30 juin 2008 s'établit à 9,8 M€ contre 22,7 M€ du fait de l'option pour le régime des SIIC au 30 juin 2008 qui conduit à ne plus calculer d'impôts différés sur les activités éligibles.

Les autres dettes sont composées des dettes auprès des fournisseurs pour 3,6 M€, de dettes fiscales et sociales pour 1,4 M€ et de dettes diverses pour le solde soit 1,8 M€.

**9.5 COMPTES SOCIAUX ANNUELS EN NORMES FRANÇAISES
AU 30 JUIN 2008**

Compte de résultat résumé

En KEUR au 30 juin 2008

Chiffre d'affaires	3 135
Résultat d'exploitation	- 1 940
Résultat financier	-- 1 636
Résultat exceptionnel	1 303
Résultat avant impôts	- 2 273
Impôts	- 1 600
Résultat net de l'exercice	- 3 873

Le chiffre d'affaires de la société est constitué des revenus locatifs issus des biens immobiliers décrits précédemment pour 1 956 K€. Ce revenu est en nette augmentation en comparaison avec l'exercice clos au 30 juin 2007 annualisé, soit 598 k€ pur un exercice de 6 mois ramené à 1 196 K€ pour 12 mois du fait des acquisitions survenues sur l'exercice : portefeuille de bureaux acquis en novembre 2007 et commerces acquis en janvier et juin 2008.

Le reste du chiffre d'affaires de SCBSM SA est constitué des prestations de services intra groupe pour 549 K€ dans le cadre des conventions d'assistance conclues avec les filiales et d'autres prestations externes pour 630 K€.

Le résultat d'exploitation de la période s'établit - 1 940 K€.

Les charges d'exploitation comprennent :

- des charges externes notamment honoraires juridiques, comptables, commissariats aux comptes, etc. et commissions pour 2 667 K€;
- des impôts et taxes pour 262 K€ (essentiellement taxes foncières liées aux immeubles de placement) ;
- des salaires et charges pour 323 K€ et
- des dotations aux amortissements et provisions des immobilisations pour 2 011 K€ . Ce poste comprend notamment une provision de 1 402 K€ comptabilisée sur le site de Ris Orangis, la valeur nette comptable de l'immeuble étant devenu supérieure à la valeur d'expertise au 30 juin 2008.

Le résultat financier est constitué :

- des produits et charges financières auprès des filiales et des associés constituant une charge nette de 46 K€ ;
- des intérêts et charges assimilées versés aux établissements bancaires ainsi que des charges versés et produits reçus au titre des contrats de

couverture de taux constituant une charge nette de 1 896 K€

- des plus-values sur valeurs mobilières de placement pour 41 K€ et
 - d'une reprise de provision pour dépréciation de titres de participation de 270 K€ liée à l'appréciation de valeur constatée sur un immeuble porté par une filiale à 100% de la société.
- soit un résultat financier de --1 636 K€

Le résultat exceptionnel est essentiellement constitué du résultat de cession des parts sociales des SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet dans le cadre de l'opération d'apport à la société Foncière Volta décrite au Chapitre 2.4 du Rapport de gestion

Suite à son option pour le régime des SIIC, la société a comptabilisé l'Exit tax ou impôt sur les plus-values latentes à la date de l'option pour 1 600 K€. Cet impôt est payable par quart le 15 décembre de chaque année.

Le résultat net de l'exercice clos au 30 juin 2008 est donc une perte de -3 873 K€.

Dépenses non déductibles fiscalement

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

Bilan résumé

En KEUR au 30 juin 2008

Immobilisations corporelles et incorporelles	25 132
Immobilisations financières	63 144
Créances	18 563
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	12 744
Total Actif	119 583
Capitaux propres	46 451
Dettes financières	51 206
Autres dettes	21 926
Total Passif	119 583

Les immobilisations corporelles sont constituées essentiellement des immeubles détenus par le Groupe à des fins locatives :

- un terrain donné en bail à construction à échéance 2016, situé sur la commune de Nantes. Ce bien

immobilier comprend un ensemble de bâtiments de commerces, de bureaux et d'activités dont la SCBSM deviendra propriétaire à l'issue du bail.

- un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'entrepôts à Ris Orangis, dans l'Essonne

- trois ensembles commerciaux acquis en janvier pour l'un et en juin 2008 pour les deux autres pour un total de 8,5 millions d'euros.

Ce poste comprend également des immobilisations en cours imputables essentiellement à l'immeuble de Marseille acquis en VEFA en janvier 2008.

Les immobilisations financières sont constituées des titres de participation des sociétés présentées au chapitre 4 ainsi que des créances rattachées à ces participations issues notamment du refinancement centralisé pour quatre sociétés du Groupe mis en place en mars 2006 (SCI Buc, Berlioz, Lip et Baltique).

Les créances sont essentiellement constituées de 1000 K€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesse d'acquisition), 14 870 K€ de créances intra groupe, le solde étant le fait de créances fiscales, créances clients, créances diverses et comptes de régularisation.

Les capitaux propres au 30 juin 2008 s'élèvent à 46 451 K€, en augmentation de 6 623 K€ par rapport au 30 juin 2007, la perte de l'exercice ayant été absorbée par l'augmentation de capital réalisée en juin 2008 et ayant permis de lever 10 496 K€.

Le poste Dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 38 026 K€ ainsi que des dépôts de garantie reçus des locataires pour 732 K€ et des emprunts intra-groupe pour le solde.

Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter d'affecter la perte de l'exercice s'élevant à - 3.872.910,67 €

- au compte "Report à nouveau" -
3.872.910,67 €.

Rappel des dividendes distribués

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

Résultat des 5 derniers exercices

En €	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	30/06/2007	30/06/2008
Capital en fin d'exercice					
Capital social	305 790	17 439 730	24 650 250	25 618 310	32 205 873
Nombre d'actions ordinaires	20 386	1 743 973	2 465 025	2 561 831	12 882 349
Nombre d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
Nbre maximum d'actions à créer:					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription		126 000	231 833	229 770	2 510 532
Opérations et Résultats					
Chiffre d'Affaires (H.T)	195 839	195 360	1 098 963	2 055 831	3 135 427
Résultats av. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	-6 555	-309 215	1 263 063	454 473	-1 929 775
Impôts sur les bénéfices	454		273 409	2 934	1 600 142
Participation des salariés					
Résultats ap. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	-8 965	-310 647	954 857	-181 322	-3 872 911
Résultat distribué					
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amort.& provisions	0	0	0.5	-0.1	-0.3
Résultat après impôts, participation, dotations aux amort. & provisions	0	0	0.4	-0.1	-0.3
Dividende distribué					
Personnel					
Effectif moyen des salariés			1.8	3.0	4.7
Montant de la masse salariale			101 690	67 392	218 867
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales)			41 992	30 221	104 438

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

L'ensemble des informations concernant la trésorerie et les capitaux sont présentées aux paragraphes :

- 20.1 Comptes consolidés en normes IFRS pour l'exercice clos le 30 juin 2008
- 20.2 comptes sociaux de l'exercice clos le 30 juin 2008

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe SCBSM n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevet ni licence.

De plus, le Groupe SCBSM n'a aucune dépendance quelconque vis-à-vis d'un brevet ou d'une licence.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES

La SCBSM dispose de deux atouts majeurs dans le contexte actuel de marché de baisse de valeur des actifs immobiliers et de remontée des taux de capitalisation des loyers :

1. elle détient une proportion importante d'actifs «Value added» lui permettant malgré l'augmentation des taux de capitalisation des loyers de créer de la valeur sur son portefeuille. Les actifs «value-added» sont des actifs recelant un potentiel de valorisation ; ils nécessitent la mise en oeuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc.

Les axes prioritaires de création de valeur du Groupe sont :

- la transformation du parking du 7 rue Caumartin en commerces
- la commercialisation des surfaces vacantes de Plérin, Wittenheim, Cap Roussillon (dont notamment les droits à construire résiduels non valorisés)

2. Le Groupe SCBSM est aménageur public d'une ZAC de 30ha dans l'agglomération de Chalon sur Saône. La SCBSM va poursuivre la mise en oeuvre de son projet de création d'un parc commercial d'environ 50.000m² SHON en axant ses actions sur les domaines suivants :

- commercialisation du projet, les baux signés représentent actuellement environ 40% des surfaces de ventes totales
- obtention des autorisations administratives
- maîtrise du foncier à moyen terme

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Le Groupe SCBSM ne réalise pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

14.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de nomination : 3 octobre 2005

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2009

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 35 289

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : Président Directeur Général SCBSM

- Mandats hors Groupe SCBSM : gérant des sociétés SCI BGM, Société Foncière Narvik, SARL Brocéliande Patrimoine ; Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS, Président Directeur Général CROSSWOOD

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société

Biographie

HEC 90 aujourd'hui , titulaire du DECF et du DESCF, Jacques Lacroix a débuté sa carrière comme consultant en audit puis en conseil. Après plusieurs expériences de management dans des secteurs variés notamment les nouvelles technologies, il a rejoint en 2001 la société HOICHE PARTNERS (anciennement Hermès Partners) fondée par Jean-Daniel COHEN en qualité d'associé pour développer le pôle « refinancement immobilier » et montage d'opérations d'investisseurs.

Fort de son expertise sur le marché immobilier, Jacques Lacroix a développé une activité d'investisseur en collaboration avec des clients privilégiés dès 2003 et les a convaincus en 2005 d'acquérir la SCBSM, d'y apporter les investissements précédemment réalisés et de développer une véritable foncière.

HOICHE PARTNERS, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de 1^{ère} nomination : 3 octobre 2005

Date du dernier renouvellement : 30 juin 2006

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2011

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 184

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : aucun

- Mandats hors Groupe SCBSM : Président de Sofon Immobilier, Président de Hoche Partners, administrateur de Lucis, gérant de Sofon Investissement, gérant de Sofon Gestion, gérant de Sofon Immobilier, gérant d'Antarem Conseil, gérant d'Hercapar, co-gérant de HCPG, administrateur de Crosswood

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours des cinq dernières années

- Hors Groupe SCBSM : Directeur général d'Aurel Leven, administrateur de Louis Dreyfus Finance.

Biographie

Hoiche Partners est une société en commandite simple spécialisée dans le conseil en financements structurés et notamment le montage de financements immobiliers complexes. Elle est présente en France, aux Etats-Unis et au Japon.

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 46 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hoiche Partners (anciennement Hermès Partners) en 2001.

SAS IMMOGUI, représentée par Madame Evelyne VATURI, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 21 décembre 2005

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2010

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 1 137 614

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : aucun
- Mandats hors Groupe SCBSM de Mme Evelyne VATURI : président de SAS Immogui, gérant de Wintec Finance et Technologie SARL et de SARL du Bois de l'Epine
- Mandats hors Groupe SCBSM de SAS Immogui : gérant de SCI Charonne, de MTG, de SCI des Prés, de YMG, de SCI de la Forêt, de SCI Paris 16, de SCI Kleber-Cimarosa, de SCI de la Tour, de SCI Sénart, de SCI Michelet, de SCI Anatole, de SCI Louise Michel, de SCI Bonnefonds, de SCV Villiers.

Autres mandats et fonctions exercées par Evelyne VATURI au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

Biographie

SAS IMMOGUI est une société par actions simplifiée créée en 2001. L'activité de la SAS IMMOGUI consiste en la gestion d'actifs immobiliers et la réalisation d'opérations immobilières patrimoniales ou en tant que marchand de biens.

Madame Evelyne VATURI : âgée de 54 ans, après des études de publicité puis de gestion à l'ESCP et une carrière dans la publicité puis dans l'immobilier, elle a créé, en 2001, la SAS IMMOGUI qu'elle détient majoritairement.

Autres mandats et fonctions exercées par Evelyne VATURI au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

HAILAUST ET GUTZEIT, représentée par Madame Aurélie REVEILHAC, Administrateur

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de 1^{ère} nomination 30 juin 2006

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2009

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 3 578 661

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandat au sein du Groupe SCBSM : Aucun à la connaissance de la Société.
- Mandats hors Groupe SCBSM de Mme Aurélie REVEILHAC : Administrateur de Crosswood.

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Biographie

SAS HAILAUST ET GUTZEIT est une société par actions simplifiée de droit français détenue par Compagnie Financière de Brocéliande.

Madame Aurélie REVEILHAC, 28 ans, est la directrice administrative et financière du Groupe SCBSM qu'elle a rejoint début 2006 après plusieurs années en tant qu'auditeur financier chez Ernst & Young.

14.1.2 ABSENCE DE CONDAMNATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du conseil d'administration et de direction de SCBSM :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'une société.

14.1.3 ABSENCE DE LIENS FAMILIAUX ENTRE LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

14.1.4 AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION

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

14.2 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les conventions libres et réglementées sont exposées au chapitre 19-1 et au §16.2 pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

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

Il n'existe pas de pactes d'actionnaires.

De plus, aucun engagement de conservation des actions de la Société SCBSM n'a été signé par les membres du Conseil d'Administration.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

15.1 MONTANT DE LA RÉMUNÉRATION VERSÉE ET AVANTAGES EN NATURE OCTROYÉS PAR LA SOCIÉTÉ SCBSM ET SES FILIALES.

En 000€	31 décembre 2006 (12 mois)			
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	-	134
Immogui SAS	-	-	-	-
Hermes Partners SCS	-	-	-	-
Hailaust et Gutzeit SAS	-	-	-	-

En 000€	30 juin 2007 – (6 mois)			
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	2,5	76,5
Immogui SAS	-	-	2,5	-
Hermes Partners SCS	-	-	2,5	-
Hailaust et Gutzeit SAS	-	-	2,5	-

En 000€	30 juin 2008 – (12 mois)			
Administrateurs	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Jacques Lacroix	-	-	1,5	172
Immogui SAS	-	-	1,5	-
Hermes Partners SCS	-	-	1,5	-
Hailaust et Gutzeit SAS	-	-	1,5	-

L'Assemblée Générale des actionnaires du 4 décembre 2007 a décidé d'allouer un montant global de jetons de présence de six mille euros (6 000 €).

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-45 du Code de commerce, le conseil d'administration a décidé la répartition du montant global des jetons de présence de façon équitable entre ses membres.

M. Jacques Lacroix perçoit par ailleurs une rémunération indirecte au titre des missions permanentes décrites au Ch16.2 ci-dessous à travers CFB.

15.2 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNÉES OU CONSTATÉES PAR LA SOCIÉTÉ SCBSM ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES.

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

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE CONTRÔLE

Ceci a été précisé au § 14.I.1

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À LA SOCIÉTÉ OU À L'UNE DE SES FILIALES ET PRÉVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES

Un contrat de prestations de services pour des missions d'assistance en matière de développement, de négociations d'acquisition, de recherche de financement et mise en œuvre de la stratégie financière a été signé à partir du 1^{er} janvier 2006 entre la SCBSM et la Compagnie Financière De Brocéliande (CFB).

Ce contrat, autorisé par le Conseil d'Administration de la SCBSM en date du 1^{er} février 2006, a été révisé par le Conseil d'Administration du 5 septembre 2007 avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2007. La rémunération mensuelle au titre de ces prestations est désormais fixée à 14,3 K€.

Un mandat de gestion locative et de suivi technique a été conclu entre SCBSM et ses filiales et la société Brocéliande Patrimoine SAS, filiale à 100% de CFB. Ce mandat recouvre notamment 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,

16.4 TRANSACTIONS RÉALISÉES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ÉTROITEMENT LIÉS SUR LES TITRES SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE (ARTICLE L.621-18-2 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER – ARTICLE 223-26 DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF)

Déclarant	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Lieu de l'opération	Prix unitaire (en €)	Montant de l'opération (en €)
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	12/07/2007	Euronext Paris	43.71	52 014.90
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	14/08/2007	Euronext Paris	8.30	4 150.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	15/08/2007	Euronext Paris	8.30	4 150.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	29/08/2007	Euronext Paris	8.66	866.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	11/09/2007	Euronext Paris	8.08	6 158.01
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	14/09/2007	Euronext Paris	8.37	5 775.30

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 associée à ce contrat est fonction du revenu locatif par immeuble pour les missions courantes et la commercialisation et forfaitaire selon l'importance des travaux pour le suivi technique. Un montant de 479 K€ a été comptabilisé au titre de ce contrat sur l'exercice clos au 30 juin 2008.

Par ailleurs, les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 30 juin 2008 à 895 K€ sont rémunérées au taux maximum fiscalement déductible.

16.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES / COMITÉS

Le Conseil d'Administration de la SCBSM s'est doté d'un règlement intérieur adopté le 17 octobre 2005. Dans son article 3, le règlement prévoit notamment « la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen ».

A ce jour aucun comité n'a été créé.

Jacques LACROIX	Action	Acquisition	14/09/2007	Euronext Paris	9.00	9 000.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	18/09/2007	Euronext Paris	7.88	5 892.05
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	19/09/2007	Euronext Paris	8.50	33 560.52
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	20/09/2007	Euronext Paris	8.50	5 100.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	21/09/2007	Euronext Paris	8.96	6 530.53
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	21/09/2007	Euronext Paris	9.00	900.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	25/09/2007	Euronext Paris	9.10	3 640.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	28/09/2007	Euronext Paris	9.05	1 357.50
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	01/10/2007	Euronext Paris	8.98	5 621.48
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	02/10/2007	Euronext Paris	8.95	3 578.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	03/10/2007	Euronext Paris	8.88	1 864.80
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	04/10/2007	Euronext Paris	8.87	8 870.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	05/10/2007	Euronext Paris	8.85	1 327.50
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	10/10/2007	Euronext Paris	8.80	4 399.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	11/10/2007	Euronext Paris	8.70	42 943.20
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	08/11/2007	Euronext Paris	7.13	23 273.20
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	09/11/2007	Euronext Paris	6.92	46 534.52
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	12/11/2007	Euronext Paris	6.83	11 746.54
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	13/11/2007	Euronext Paris	6.71	16 553.57
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	15/11/2007	Euronext Paris	6.68	9 321.70
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	16/11/2007	Euronext Paris	6.83	1 707.50
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	20/11/2007	Euronext Paris	6.70	3 423.70
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	22/11/2007	Euronext Paris	6.67	1 934.30
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	27/12/2007	Euronext Paris	7.49	749.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	02/01/2008	Euronext Paris	7.43	1 114.50
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	04/01/2008	Euronext Paris	7.44	758.88
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	08/01/2008	Euronext Paris	7.45	1 534.70
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	15/01/2008	Euronext Paris	7.20	950.40
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	15/01/2008	Euronext Paris	7.28	1 412.32
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	21/01/2008	Euronext Paris	7.00	1 400.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	22/01/2008	Euronext Paris	6.74	6 740.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	24/01/2008	Euronext Paris	6.75	729.00
Jacques LACROIX	Action	Cession	03/03/2008	Euronext Paris	6.83	560.06
Jacques LACROIX	Action	Cession	03/03/2008	Euronext Paris	6.84	1 504.80
Jacques LACROIX	Action	Cession	03/03/2008	Euronext Paris	6.85	924.75
Jacques LACROIX	Action	Cession	03/03/2008	Euronext Paris	6.82	852.50
Jacques LACROIX	Action	Cession	10/03/2008	Euronext Paris	6.93	450.45
Jacques LACROIX	Action	Cession	10/03/2008	Euronext Paris	6.94	770.34
Jacques LACROIX	Action	Cession	12/03/2008	Euronext Paris	6.94	166.56
Jacques LACROIX	Action	Cession	12/03/2008	Euronext Paris	6.95	1 125.90
Jacques LACROIX	Action	Cession	30/04/2008	Euronext Paris	6.95	1 042.50

Jacques LACROIX	Action	Cession	30/04/2008	Euronext Paris	6.98	698.00
Jacques LACROIX	Action	Cession	05/05/2008	Euronext Paris	7.45	141.55
Jacques LACROIX	Action	Cession	12/05/2008	Euronext Paris	7.45	2 048.75
Jacques LACROIX	Action	Cession	12/05/2008	Euronext Paris	7.46	1 492.00
Jacques LACROIX	Action	Cession	14/05/2008	Euronext Paris	7.85	3 925.00
Jacques LACROIX	Action	Cession	20/05/2008	Euronext Paris	7.70	1 925.00
Jacques LACROIX	Action	Cession	23/05/2008	Euronext Paris	7.80	3 120.00
Jacques LACROIX	Action	Acquisition	26/06/2008	Euronext Paris	6.75	675.00

16.5 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2008

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008 et des procédures de contrôle interne mises en place par SCBSM.

Conformément aux dispositions du Règlement européen n°809/2004 issu de la Directive n°2003/71/CE du 4 novembre 2003, la société précise qu'elle se conforme, d'une manière générale, aux recommandations de gouvernement d'entreprise en vigueur.

I. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET ÉTENDUE DES POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

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

I. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

I.1. Composition du Conseil d'administration au 30 juin 2008

Le Conseil d'administration est composé de quatre administrateurs :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général
- La société HOCHE PARTNERS (anciennement Hermès Partners), représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN

- La société SAS IMMOGUI, représentée par Madame Evelyne VATURI
- La société HAILAUST ET GUTZEIT, représentée par Madame Aurélie REVEILHAC

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

I.2. Renseignements concernant les mandataires sociaux

Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de nomination : 3 octobre 2005

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2009

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 35 289

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : Président Directeur Général SCBSM

- Mandats hors Groupe SCBSM : gérant des sociétés SCI BGM, Société Foncière Narvik, SARL Brocéliande Patrimoine ; Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS, Président Directeur Général CROSSWOOD

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société

HOCHE PARTNERS, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de 1^{ère} nomination : 3 octobre 2005

Date du dernier renouvellement : 30 juin 2006

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2011

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 184

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : aucun

- Mandats hors Groupe SCBSM : Président de Sofon Immobilier, Président de Hoche Partners, administrateur de Lucis, gérant de Sofon Investissement, gérant de Sofon Gestion, gérant de Sofon Immobilier, gérant d'Antarem Conseil, gérant d'Hercapar, co-gérant de HCPG, administrateur de Crosswood

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours des cinq dernières années

- Hors Groupe SCBSM : Directeur général d'Aurel Leven, administrateur de Louis Dreyfus Finance.

SAS IMMOGUI, représentée par Madame Evelyne VATURI, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 21 décembre 2005

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2010

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 1 137 - 614

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandats au sein du Groupe SCBSM : aucun

- Mandats hors Groupe SCBSM de Mme Evelyne VATURI : président de SAS Immogui, gérant de Wintec Finance et Technologie SARL et de SARL du Bois de l'Epine

- Mandats hors Groupe SCBSM de SAS Immogui : gérant de SCI Charonne, de MTG, de SCI des Prés, de YMG, de SCI de la Forêt, de SCI Paris 16, de SCI Kleber-Cimarosa, de SCI de la Tour, de SCI Sénart, de SCI Michelet, de SCI Anatole, de SCI Louise Michel, de SCI Bonnefonds, de SCV Villiers.

Autres mandats et fonctions exercées par Evelyne VATURI au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

Biographie

SAS IMMOGUI est une société par actions simplifiée créée en 2001. L'activité de la SAS IMMOGUI consiste

en la gestion d'actifs immobiliers et la réalisation d'opérations immobilières patrimoniales ou en tant que marchand de biens.

Madame Evelyne VATURI : âgée de 54 ans, après des études de publicité puis de gestion à l'ESCP et une carrière dans la publicité puis dans l'immobilier, elle a créé, en 2001, la SAS IMMOGUI qu'elle détient majoritairement.

Autres mandats et fonctions exercées par Evelyne VATURI au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

HAILAUST ET GUTZEIT, représentée par Madame Aurélie REVEILHAC, Administrateur

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de 1^{ère} nomination 30 juin 2006

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 30 juin 2009

Nombre d'actions détenues au 30 juin 2008 : 3 578 661

Nombre de stock-options détenues au 30 juin 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008

- Mandat au sein du Groupe SCBSM : Aucun à la connaissance de la Société.

- Mandats hors Groupe SCBSM de Mme Aurélie REVEILHAC : Administrateur de Crosswood.

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Conseil d'administration et de direction du Groupe SCBSM :

-n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;

-n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;

-n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'une société.

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

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

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

1.3. Modalité d'exercice de la direction générale

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

Dans sa séance du 3 octobre 2005, le Conseil d'administration a confié la présidence et la direction générale de la Société à Monsieur Jacques LACROIX pour la durée de son mandat d'administrateur.

2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1. Règlement intérieur du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 17 novembre 2005.

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

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

ARTICLE 1 – MISSION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

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

ARTICLE 2 – POSSIBILITE DE CONFERER UNE MISSION A UN ADMINISTRATEUR

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

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

- *définit l'objet précis de la mission ;*
- *fixe la forme que devra prendre le rapport de mission ;*
- *arrête la durée de la mission ;*
- *détermine, le cas échéant, la rémunération due au titulaire de la mission ainsi que les modalités de paiement des sommes dues à l'intéressé ;*
- *prévoit, le cas échéant, un plafond de remboursement des frais de voyage et de déplacement ainsi que des dépenses engagées par l'intéressé et liées à la réalisation de la mission.*

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

ARTICLE 3 – COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Le Conseil d'administration fixera par le présent Règlement le domaine de compétence de chaque

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

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

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

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

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

Les conditions de saisine de chaque comité sont les suivantes :

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

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

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

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

ARTICLE 4 – REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

ARTICLE 5 – INFORMATION DES ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

Lorsque le lieu de convocation du Conseil d'administration n'est pas celui du siège de la société, le Président prend les dispositions voulues pour que les

administrateurs qui ont décidé de s'y réunir puissent y participer grâce aux moyens décrits ci-dessus.

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

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

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

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

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

ARTICLE 7 – DEVOIR DE CONFIDENTIALITE DES ADMINISTRATEURS

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

ARTICLE 8 – DEVOIR D'INDEPENDANCE DES ADMINISTRATEURS

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

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

ARTICLE 9 – DEVOIR DE DILIGENCE DES ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

2.2. Organisation des Conseils d'administration

Convocations

En application de l'article 12.3 des statuts, les administrateurs ont été convoqués verbalement ou par e-mail.

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

Information des administrateurs

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

Tenue des réunions

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008, les réunions du Conseil d'administration se sont déroulées au siège de la société au 12 rue Godot de Mauroy à PARIS (9^{ème}).

Comités spécialisés

Dans son article 3, le règlement intérieur du Conseil prévoit la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen.

Toutefois à ce jour aucun comité n'a été créé.

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

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt social l'exige. Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008, il s'est réuni 11 fois. Le taux de participation moyen s'est élevé à 95%. Les séances du Conseil d'administration ont été présidées par le Président du Conseil.

2.4. Les comptes rendus de séance

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

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Option pour le régime SIIC
- Constatation des opérations de division du nominal et d'augmentation de capital par attribution gratuite de titres et ajustement des droits aux porteurs consécutif
- Autorisation de conventions réglementées
- Arrêté des comptes consolidés, sociaux, affectation du résultat et convocation de l'AGE du 04 décembre 2008

- Autorisation de l'apport des titres de la SNC Criquet et SCI Saint Martin du Roy à Foncière Volta
- Arrêté des comptes semestriels
- Augmentation de capital par émission de 1.610.293 ABSA dans le cadre d'une augmentation de capital d'un montant de 10 724 551,38 €
- Répartition des ABSA non souscrites
- Autorisation d'un prêt aux salariés

2.5. Jetons de présence

Le montant global des jetons de présence versés en juin 2008 aux administrateurs au titre de l'exercice 2007, s'est élevé à 6 000 €, réparti équitablement entre les membres du Conseil.

3. RESTRICTIONS APORTEES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

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

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

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

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

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-45 du Code de commerce, le Conseil d'administration a décidé de répartir le montant global des jetons de présence au titre de l'exercice 2006 équitablement entre ses membres.

II. PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Notre société a mis au point des procédures de contrôle interne, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des

risques, en vue d'élaborer de manière fiable les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes et de préserver le patrimoine de la société.

Le contrôle interne mis en œuvre repose sur l'organisation et les méthodologies suivantes :

1 ORGANISATION GENERALE DU CONTROLE INTERNE

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

La Direction financière est composée d'une Directrice financière et deux comptables. Elle peut s'appuyer également sur des ressources externes (experts-comptables) qui opèrent sous la supervision de la Directrice Financière.

La fonction d'Asset management a été internalisée fin 2006 via le recrutement d'une salariée dédiée. Parmi les rôles de l'Asset manager figurent notamment l'interface avec les prestataires externes de gestion locative, l'interface avec les locataires et la valorisation du patrimoine.

2 MISE EN ŒUVRE DU CONTROLE INTERNE

Le suivi des performances opérationnelles et financières du Groupe se base sur un reporting semestriel. Ce dernier comporte notamment les informations relatives au développement de l'activité, l'analyse de la dette et les données locatives de la période. Les données locatives des actifs multi-locataires résultent des mandataires de gestion ainsi que des indicateurs fournis par l'Asset Manager et sont commentées avec le Président.

Mis en place sur 2006, ce reporting fournit les indicateurs nécessaires aux décisions de gestion ; il comporte également les informations exigées par les organismes bancaires prêteurs. C'est également un outil précieux pour la valorisation du patrimoine.

Tout investissement significatif réalisé par le Groupe est préalablement autorisé par le Conseil d'Administration. Ce dernier valide les qualités des projets d'acquisition et l'intérêt pour le Groupe ainsi que le mode de financement envisagé.

Les procédures internes de contrôle en place concernent notamment la trésorerie, les demandes d'achats et la sauvegarde des actifs. Les procédures relatives au quittancement des locataires, suivi des encaissements et répartition des charges locatives sont assurées par les mandataires de gestion le cas échéant. Ces prestataires disposent eux-mêmes d'une organisation interne dédiée à sécuriser la qualité de l'information diffusée et répondent à l'ensemble des obligations définies dans leurs mandats. Des procédures ont été mises en place sur 2007 pour l'intégration des informations issues des mandataires de gestion au système comptable du Groupe.

La majorité des comptabilités individuelles de chaque filiale du Groupe ainsi que celle de la maison-mère est tenue par les ressources propres du Groupe ou par des experts comptables. La consolidation est également réalisée par la Direction financière après analyse des informations remontées des filiales. Les Commissaires aux comptes ont de plus effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels.

3 EVOLUTIONS PREVUES ET PLAN D' ACTIONS

Le Groupe a connu un développement rapide : parallèlement à la croissance du portefeuille détenu, des procédures de contrôle interne complémentaires sont progressivement mises en place pour accompagner cette croissance et la complexification des opérations.

L'objectif du Groupe est ainsi de :

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

Fait à PARIS,

Le 1er octobre 2008

Monsieur Jacques LACROIX
Président Directeur Général

16. 6 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE S.A., POUR CE QUI CONCERNE LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

Exercice clos le 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société SCBSM SA et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 juin 2008

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les

procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2008

KPMG Audit	Conseil Audit & Synthèse
Département de KPMG S.A.	
Dominique Gagnard	Sophie Duval
Associé	Associée

17. SALARIES

17.1 EFFECTIFS

Le Groupe, en sus des administrateurs, emploie 4 personnes à temps plein à savoir la Directrice administrative et financière, la Directrice du Patrimoine et deux comptables

L'effectif moyen du Groupe sur le premier semestre 2007 s'élève ainsi à 4,67 salariés. Le total des charges de rémunération charges sociales incluses supporté par la SCBSM pour l'exercice clos au 30 juin 2008 s'est élevé à 323 K€.

Aurélien Reveilhac, Directrice financière, est diplômée de l'EDHEC et a rejoint le Groupe SCBSM après plusieurs années passées chez Ernst & Young en tant qu'auditeur financier.

Sophie Erre a rejoint le Groupe en qualité de Responsable de l'Asset Management. Dotée d'un DEA de droit des affaires, elle occupait précédemment la fonction de Directrice de centres commerciaux au sein d'une société de gestion.

17.2 PARTICIPATION ET STOCK OPTIONS

17.2.1 PLAN D'OPTIONS

Plan N°1 :

Dans le cadre du développement de la SCBSM et afin de pouvoir recruter et conserver des salariés à fortes capacités, un plan d'options a été voté par les actionnaires. Ainsi l'Assemblée Générale du 21 décembre 2005 dans sa 33^{ème} résolution a approuvé le texte suivant :

« L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, autorise le conseil d'administration, dans le cadre des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir au bénéfice de ceux qu'il désignera parmi les membres du personnel salarié et parmi les mandataires sociaux de la société, en une ou plusieurs fois, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la société provenant de rachats préalablement effectués dans les conditions prévues par les dispositions légales, dans la limite d'un nombre

total d'actions ne pouvant excéder 4% du capital social totalement dilué au jour de la décision du conseil d'administration.

Le nombre total des options consenties et non encore levées sera limité au plafond fixé par la législation en vigueur au jour où les options seront consenties.

Le prix de souscription ou d'achat des actions sera déterminé conformément aux dispositions des articles L.225-177 alinéa 4 et L.225-179 du Code de commerce, sans que celui-ci ne puisse être inférieur à 35 €, étant précisé que si les actions de la société sont transférées aux négociations sur un marché réglementé, le prix de souscription ou d'achat ne pourra être inférieur à 80 % de la moyenne des cours cotés au vingt séances de bourse précédant le jour où l'option est consentie, de plus, aucune option ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital.

Le délai d'exercice des options ne devra pas excéder 3 ans.

Tous pouvoirs sont donnés au conseil d'administration dans les limites précisées ci-dessus pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération, notamment :

- arrêter la liste des bénéficiaires,*
- fixer les conditions dans lesquelles les options seront souscrites et/ou achetées, ainsi que leur nombre pour chaque bénéficiaire,*
- décider des conditions dans lesquelles le prix ou le nombre des actions à souscrire et/ou à acheter pourront être ajusté dans les divers cas prévus par l'article L.225-181 du Code de commerce.*
- constater, le cas échéant, la ou les augmentations de capital résultant de la levée des options, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités et modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.*

L'assemblée prend acte de ce que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en application de la présente résolution.

La présente délégation est consentie pour une durée de trente huit mois à compter de la présente assemblée générale.»

Le Conseil d'Administration, ainsi autorisé par l'Assemblée générale du 21 décembre 2005, a consenti le 24 janvier 2007, au bénéfice de Mme Reveilhac, Mme Erre et Monsieur Thil, respectivement 18 000, 12 000 et 2 000 options donnant droit, en cas d'exercice par leurs bénéficiaires, à la souscription d'autant d'actions nouvelles de la société au prix de 36,07 euros, correspondant à une augmentation de capital maximum de 1 154 240 euros.

A l'issue des opérations de division par quatre de la valeur nominale des actions SCBSM et d'augmentation du capital social par incorporation de primes d'émission et création d'actions nouvelles attribuées gratuitement aux actionnaires, décidées par l'Assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 22 juin 2007, les conditions d'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions déjà émises par la Société et encore en vigueur ont été modifiées conformément aux dispositions des articles L.228-99, R.225-139 et R.225-140 du Code de commerce.

La nouvelle Parité d'Exercice est égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

Nombre d'actions après opération
Nombre d'actions avant opération

Soit $1 \times (11\,272\,056 / 2\,561\,831) = 4,40$

Plan N°2 :

L'Assemblée Générale du 22 juin 2007 a approuvé dans sa 17^e résolution le texte suivant :

"L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le conseil d'administration, dans le cadre des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir au bénéfice de ceux qu'il désignera parmi les membres du personnel salarié et parmi les mandataires sociaux de la Société, en une ou plusieurs fois, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant de rachats préalablement effectués dans les conditions prévues par les dispositions légales, dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 1.5% du capital social totalement dilué au jour de la décision du conseil d'administration.

Le nombre total des options consenties et non encore levées sera limité au plafond fixé par la législation en vigueur au jour où les options seront consenties.

Le prix de souscription ou d'achat des actions déterminé conformément aux dispositions des articles L.225-177 alinéa 4 et L.225-179 du Code de commerce, ne pourra être inférieur à 80 % de la moyenne des cours cotés au vingt séances de bourse précédant le jour où l'option est consentie, de plus, aucune option ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital.

Le délai d'exercice des options ne devra pas excéder trois (3) ans.

Tous pouvoirs sont donnés au conseil d'administration dans les limites précisées ci-dessus pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération, notamment :

- arrêter la liste des bénéficiaires,*
- fixer les conditions dans lesquelles les options seront souscrites et/ou achetées, ainsi que leur nombre pour chaque bénéficiaire,*
- décider des conditions dans lesquelles le prix ou le nombre des actions à souscrire et/ou à acheter pourront être ajusté dans les divers cas prévus par l'article L.225-181 du Code de commerce.*
- constater, le cas échéant, la ou les augmentations de capital résultant de la levée des options, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités et modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.*

L'assemblée prend acte de ce que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en application de la présente résolution.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente assemblée générale.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 21 décembre 2005 dans sa 33^{ème} résolution."

Le Conseil d'Administration du 21 juillet 2008 ainsi autorisé par l'Assemblée Générale a consenti au bénéfice de Mme Reveilhac, Mme Erre et Monsieur Thil et Mlle Bigarour, respectivement 75 000, 75 000, 10 000 et 10 000 options donnant droit, en cas d'exercice par leurs bénéficiaires, à la souscription d'autant d'actions nouvelles de la société au prix de 4,75 euros, correspondant à une augmentation de capital maximum de 807 500 euros.

	Plan n°1	Plan n°2
Date d'assemblée	21/12/2005	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	24/01/2007	21/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	141 024	170 000
dont pouvant être souscrites ou achetées par :		
- les mandataires sociaux		
- les 10 premiers attributaires salariés	141 024	170 000
Point de départ de l'exercice des options	24/01/2008	21/07/2009
Date d'expiration	24/01/2011	21/07/2013
Prix de souscription ou d'achat	8.20 €	4.75 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2008	Néant	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	141 024	170 000

17.2.2 ACTIONS GRATUITES ET CONTRATS D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Mme Réveillac (DAF), Mme Erre (Asset Manager) et M Thil (comptable) détiennent respectivement 8.500, 4.000 et 1.000 bons de souscription d'actions dont les caractéristiques sont décrites au §.21.1.4 du présent document de référence.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 RÉPARTITION DU CAPITAL AU 30 JUIN 2008

Actionnaires	Nb d'actions et droits de votes	%
SAS Hailaust & Gutzeit	3 578 661	27,78%
CROSSWOOD	385 190	2,99%
CFB	796 254	6,18%
Jacques Lacroix	35 289	0,27%
Total contrôlé par J. Lacroix	4 795 394	37,22%
Caisse de dépôts et placements du Québec	1 832 240	14,22%
SAS IMMOGUI	1 137 614	8,83%
SAS WGS	865 972	6,72%
Asset Value Investors Ltd	712 044	5,53%
The Royal Bank of Scotland - CBFM Netherlands BV	517 476	4,02%
Flottant	3 021 609	23,46%
TOTAL	12 882 349	100,00%

Les titres de la SCBSM étant inscrits sur un marché actif, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution depuis le 30 juin 2008.

Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- HAILAUST et GUTZEIT est une société anonyme simplifiée contrôlée majoritairement par CFB qui en assure la présidence. Elle a pour objet principal la prise de participations et le conseil dans le secteur immobilier.
- CFB, société par actions simplifiée, a pour objet la prise de participations et les prestations de conseil. Elle est représentée et détenue à 100% par M. Jacques LACROIX.
- SAS WGS, société par actions simplifiée, a pour objet principal la détention d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés immobilières. Elle est représentée par M. Hervé GIAOUI et est contrôlée à parts égales par M. Hervé GIAOUI, M. André SAADA et M. Luc Wormser.
- SAS IMMOGUI, société par actions simplifiée, a pour objet principal la détention d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés

immobilières. Elle est représentée et détenue à 100% par Mme Evelyne VATURI.

- Caisse de dépôts et de placements du Québec : cet investisseur financier a investi en juin 2006 dans la SCBSM à travers son activité de gestion intervenant sur des foncières cotées dans le monde entier. Cet établissement mandataire et propriété de l'Etat du Québec gère plus de 150 milliards de CAD et est un des 10 plus grands gestionnaires d'actifs immobiliers dans le Monde.
- Asset Value Investords Ltd (AVI), société de gestion de droit anglais entrée au capital de la société en 2006 et ayant progressivement accru sa participation au fur et à mesure des appels publics à l'épargne.

18.2 DROITS DE VOTE DOUBLE

Les statuts de la SCBSM ne prévoient pas de droits de vote double.

18.3 PACTE D'ACTIONNAIRES

La société HPMCI Sarl, société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois a déclaré, par courrier du 6 décembre 2006 complété par un courrier du 22 décembre 2006, que par suite de la conclusion à son profit le 29 novembre 2006, d'un contrat d'option d'achat d'actions SCBSM détenues par SAS WGS visé par l'article L.233.11 du Code de Commerce, qu'elle avait franchi en hausse, au sens de l'article L.233-9 4° du Code de commerce, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de SCBSM.

Le contrat d'option d'achat au profit de HPMCI Sarl porte sur 196 812 actions SCBSM que détient SAS WGS, ainsi que sur toutes autres actions SCBSM que SAS WGS viendrait à détenir jusqu'à la date de levée de l'option.

18.4 HISTORIQUE DE L'ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

Le tableau ci-dessous récapitule les modifications intervenues dans la répartition du capital de la Société au cours des trois dernières années

	30 juin 2008	30 juin 2007	31 déc 2006
SAS Hailaust & Gutzeit	27.8%	31.0%	32.8%
Crosswood	3.0%		
CFB	6.2%	5.2%	5.5%
Jacques Lacroix	0.3%	0.0%	0.2%
<i>Sous-total contrôlé J.Lacroix</i>	<i>37.2%</i>	<i>36.2%</i>	<i>38.5%</i>
Caisse dépôts placements Québec	14.2	14.2%	11.6%
SAS IMMOGUI	8.8%	10.7%	10.7%
SAS WGS	6.7%	7.7%	8.0%
Asset Value Investors ltd	5.5%		
The Royal Bank of Scotland - CBFM Netherlands BV	4.0%	5.0%	5.2%
Flottant	23.5%	25.3%	26.0%
Total	100.0%	100.0%	100.0%

18.5 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE

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

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées - Exercice clos le 30 juin 2008.

L'article 8 du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration adopté le 17 octobre 2005 précise le devoir d'indépendance des administrateurs.

« Art 8 : Devoir d'indépendance des administrateurs

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

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

Les contrats de services liant la société à ses administrateurs sont présentés au Chapitre 16.

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Exercice clos le 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions ou engagements, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions ou engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

- **Convention d'asset management**

Personne concernée :

Mr Jacques Lacroix, président du conseil d'administration.

Nature et objet :

Votre conseil d'administration a autorisé dans sa séance du 4 décembre 2007 une convention d'asset management avec les sociétés SCI Mina, SCI Mentelé, SCI Mina Horizon, SCI Mina Cristal, SCI Tofy, SCI Patou, SCI Wige, SCI Perle et SCI Anna.

Cette convention d'asset management porte sur l'assistance en matière de commercialisation de surfaces vacantes, la renégociation de baux en tacite reconduction, la préservation des locataires existants en l'attente de restructuration des sites, le respect des normes de sécurité, la négociation d'extension de surfaces de certains locataires, la représentation du propriétaire vis-à-vis des autorités locales soucieuses du devenir et de l'évolution du site dont une partie s'apparente à « une fiche commerciale », la conservation des autorisations commerciales existantes pour des surfaces vacantes (risque de préemption).

Modalités :

Cette convention, conclue pour une durée de 12 mois à compter du 1^{er} juillet 2007 et renouvelable par tacite reconduction pour une durée maximale de 3 ans, prévoit en faveur de votre société, en contrepartie des prestations effectuées, la rémunération suivante :

- 100.000 € payables en 4 trimestrialités la première année puis la moitié au cours des années ultérieures,
- 0,50% HT de la valeur d'expertise du patrimoine hors droits payable pour moitié (0,25%) le 31 décembre de chaque année sur la base de la valeur d'expertise du patrimoine à cette même date et pour moitié (0,25%) le 30 juin de chaque année sur la base de la valeur d'expertise du patrimoine à cette même date.
- un incentive sur les conditions de commercialisation des nouveaux baux et égal à 25% HT de la part du loyer excédant 100 € HT/m² et calculé sur les loyers cumulés sur la période ferme des baux signés au cours de la période et payable à signature des baux. Cet incentive ne sera pas calculé sur les renouvellements des baux existants.

Le montant des honoraires facturés par votre société au cours de l'exercice au titre de cette convention s'est élevé à 549.004 € hors taxes.

- **Convention de prestation intragroupe avec la SNC Criquet**

Personne concernée :

Mr Jacques Lacroix, président du conseil d'administration.

Nature et objet :

Votre conseil d'administration du 4 décembre 2007 a autorisé la refacturation par votre société des honoraires relatifs à la gestion de l'immeuble sis Rue Riquet porté par la SNC Criquet .

Modalités :

Le montant des honoraires forfaitaires facturés au titre de cette convention par votre société à la SNC Criquet au cours de l'exercice s'est élevé à 200.000 € hors taxes.

- **Convention de centralisation de trésorerie**

Personne concernée :

Mr Jacques Lacroix, président du conseil d'administration.

Nature et objet :

Votre conseil d'administration en date du 4 décembre 2007 a autorisé un avenant à la convention de centralisation de trésorerie conclue le 20 décembre 2006 entre votre Société et les filiales SCI Buc, SCI Lip, SCI Berlioz, SCI Baltique, SCI Parabole IV, SCI des Bois, SCI Bois de Norvège, SCI Cathédrale, et SCI Abaquesne.

Modalités :

.En vue de simplifier les relations de SCBSM SA avec les filiales concernées, votre conseil d'administration en date du 4 décembre 2007 a autorisé le principe selon lequel les comptes courants intragroupe ne seraient pas rémunérés. Cette convention a une prise d'effet au 1^{er} juillet 2007.

Au 30 juin 2008, le montant des comptes courants créditeurs relatifs à cette convention s'élève à 1.770.216 Euros. Le montant des comptes courants débiteurs s'élève à 5 601 127 Euros.

- **Apport des titres des sociétés SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet**

Personnes concernées :

Mr Jacques Lacroix, président du conseil d'administration et président directeur général de Foncière Volta SA (au moment de l'apport) et Hermès Partners (devenu Hoche Partners), administrateur de votre société et de Foncière Volta SA, représentée par Mr Jean-Daniel Cohen.

Nature et objet :

Votre conseil d'administration en date du 20 février 2008 a autorisé l'apport à sa filiale SA Foncière Volta de l'intégralité des parts sociales qu'elle détenait, directement ou indirectement, dans les SNC Criquet et SCI Martin du Roy.

Modalités :

La valeur des sociétés apportées a été déterminée sur la base de l'actif net réévalué des sociétés par référence à la situation nette comptable au 30 septembre 2007 et à la valeur d'expertise des immeubles au 30 juin 2007. L'appréciation de l'évaluation a fait l'objet d'un rapport établi par les commissaires aux apports.

Les apports ont ainsi été évalués à 6.328.390 € ; en contrepartie de cet apport, votre société a reçu 1.029.006 actions de Foncière Volta SA d'une valeur nominale de 6,15 € assorties d'une prime d'émission.

- **Promesse de cession et promesse d'achat des titres de Foncière Volta SA**

Personnes concernées :

Mr Jacques Lacroix, président du conseil d'administration et SAS Immogui, administrateur, représenté par Mme Evelyne VATURI.

Nature et objet :

Votre conseil d'administration en date 17 mars 2008 a autorisé votre société à consentir une promesse de cession d'actions aux actionnaires de la société SAS WGS, portant sur 50% des actions que votre société détiendra dans le capital de Foncière Volta SA immédiatement à la suite des opérations d'apport des titres SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet.

Les actionnaires de la société SAS WGS ont également consenti à votre société une promesse d'achat portant sur 50% des actions qu'elle détiendra dans le capital de Foncière Volta SA.

La promesse de cession et la promesse d'achat des titres de Foncière Volta SA pourront être levées par les actionnaires de votre société ou par les actionnaires WGS à compter du sixième mois suivant la réalisation des opérations d'apport (soit à compter du 30 septembre 2008) et à tout moment pendant une durée de 18 mois consécutifs, faute de quoi elles seront caduques et nuls d'effet.

Modalités :

Si les actionnaires WGS lèvent la promesse de cession, Le prix de cession sera de 7,073 € pour chacune des Actions « 1 ».

Si SCBSM lève la promesse d'achat, le prix de cession sera de 5,23 € pour chacune des Actions « 2 »

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- Convention de prestation de services

Nature et objet :

Votre conseil d'administration du 5 septembre 2007 avait autorisé une convention portant sur l'assistance en matière de développement, de recherche d'actifs immobiliers, de participation aux décisions d'investissement, de négociation des acquisitions, de montage des dossiers de financement immobilier, de recherche et de structuration de financements, de négociation avec les établissements de crédit et de mise en œuvre d'une stratégie financière de cotation en bourse.

Modalités :

Cette convention avec la société Compagnie Financière de Brocéliande S.A.S prévoyait une rémunération de 14 300 € hors taxes par mois frais et débours compris.

Le montant des honoraires de la société Compagnie Financière de Brocéliande S.A.S. facturés au titre de cette convention au cours de l'exercice s'est élevé à 171 600 € hors taxes.

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2008

KPMG Audit

Conseil Audit & Synthèse

Département de KPMG S.A.

Dominique Gagnard

Sophie Duval

Associé

Associée

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 COMPTES CONSOLIDÉS EN NORMES IFRS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la Société Centrale des Scieries et Bois de la Manche S.A. relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 4.i et 7.f de l'annexe aux comptes consolidés concernant les conséquences du changement de régime fiscal lié à l'adoption par votre société du régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (S.I.I.C.) comme prévu par l'article 208 C du Code général des impôts, à compter du 1^{er} juillet 2007.

Justification des appréciations

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

- Comme mentionné dans la première partie du présent rapport, les notes 4.i et 7.f de l'annexe aux comptes consolidés exposent les conséquences liées au changement d'option fiscale par votre société lié au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées à compter du 1^{er} juillet 2007. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié du traitement comptable lié à ce changement d'option fiscale et des informations fournies dans les notes annexes.

- La note 4.a de l'annexe aux comptes consolidés expose la méthode comptable retenue pour la valorisation des immeubles de placement. Les immeubles de placement sont ainsi comptabilisés à leur juste valeur, celle-ci étant déterminée par des experts indépendants, qui valorisent le patrimoine de la société à la date de clôture. Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des experts indépendants, à apprécier les hypothèses retenues sur lesquelles se fondent les estimations de juste valeur du patrimoine immobilier en date du 30 juin 2008 et à vérifier que les notes annexes fournissent une information appropriée.

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

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 10 octobre 2008

Paris, le 10 octobre 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Conseil, Audit & Synthèse

Dominique Gagnard ⁴
Associé

Sophie Duval
Associée

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

<i>En 000 €</i>	<i>Notes</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>30-juin-07</i>	<i>31-déc.-06</i>
ACTIFS				
Actifs non-courants				
Immeubles de placement	<i>6.a</i>	271 218	269 845	161 585
Immobilisations incorporelles		4	3	3 330
Immobilisations corporelles	<i>6.b</i>	5 576	1 364	21
Instruments financiers dérivés	<i>6.h</i>	5 194	3 884	85
Autres actifs financiers (non courant)	<i>6.c</i>	10 116	24	22
Actifs courants				
Stocks		534	0	
Clients	<i>6.d</i>	4 584	2 601	882
Paiements d'avance	<i>6.d</i>	2	32	2
Indemnités d'immobilisation	<i>6.d</i>	1 000	1 000	3 500
Autres débiteurs	<i>6.d</i>	4 573	4 187	2 768
Autres actifs financiers (courant)				400
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>6.e</i>	15 765	16 659	14 271
Actifs non-courants destinés à la vente		0	22 046	0
TOTAL ACTIFS		318 566	321 645	186 866
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère				
Capital émis		32 206	25 618	24 650
Réserves		43 884	28 993	18 997
Résultat de l'exercice		2 623	11 032	7 699
Total capitaux propres	<i>6.f</i>	78 712	65 643	51 346
Passifs non-courants				
Emprunts portant intérêt	<i>6.g</i>	200 664	210 987	106 238
Instruments financiers dérivés	<i>6.h</i>	0	50	141
Autres dettes financières	<i>6.i</i>	2 193	2 084	1 168
Impôts (non courants)	<i>6.l</i>	9 756	22 745	14 565
Exit tax (part non courante)	<i>7.f</i>	4 995	0	
Autres créditeurs	<i>6.j</i>	-15	439	909
Passifs courants				
Fournisseurs	<i>6.j</i>	3 639	3 050	1 341
Autres créditeurs	<i>6.j</i>	3 325	6 178	1 348
Emprunts portant intérêt	<i>6.g</i>	6 305	4 567	3 072
Autres dettes financières	<i>6.i</i>	5 752	4 788	5 987
Impôt (courant)		0	80	162
Exit tax (part courante)	<i>7.f</i>	2 649	0	
Provisions	<i>6.k</i>	590	675	590
Passifs non-courants destinés à la vente		0	356	
TOTAL PASSIFS		239 853	256 001	135 521
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		318 566	321 645	186 866

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS - SCBSM SA

<i>En 000 €</i>	<i>Note</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>30-juin-07</i>	<i>31-déc-06</i>
		<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>
Loyers		15 784	8 251	7 299
Autres prestations		6 003	2 362	1 493
Revenus locatifs	<i>7.a</i>	21 787	10 614	8 792
Autres produits d'exploitation	<i>7.b</i>	1 446	490	938
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	<i>6.a</i>	-2 596	5 959	10 309
Total Produits des activités ordinaires		20 637	17 062	20 038
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	<i>7.c</i>	-7 029	-3 332	-2 028
Travaux sur immeubles de placement	<i>7.c</i>	-169	-87	-414
Autres charges d'exploitation	<i>7.c</i>	-3 064	-1 675	-3 040
Résultat opérationnel courant		10 376	11 969	14 556
Excédent d'acquisition			140	
Résultat opérationnel		10 376	12 109	15 885
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 529	293	110
Intérêts et charges assimilées		-13 308	-6 113	-4 369
Coût de l'endettement financier net	<i>7.d</i>	-11 779	-5 820	-4 259
Actualisation des dettes et créances		220	86	143
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	<i>6.h</i>	1 361	3 889	
Autres produits financiers		153	185	51
Autres produits et charges financiers		1 733	4 160	194
Résultat avant impôts des activités poursuivies		330	10 449	11 820
Résultat avant impôts des activités abandonnées	<i>7.e</i>	-142		
Impôts	<i>7.f</i>	2 435	583	-4 121
Résultat		2 623	11 032	7 699
Nb moyen pondéré d'actions ordinaires		11 285 512	10 995 158	8 683 993
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles		11 418 780	11 128 623	8 683 993
Résultat de base par action (en €)	<i>7.g</i>	0.23	1.00	0.89
Résultat dilué par action (en €)	<i>7.g</i>	0.23	0.99	0.89

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA

<i>En 000 euros</i>	Capital social	Primes	Réserves	Résultat de l'exercice	Actions propres	Total des capitaux propres Part du Groupe
Au 1er janvier 2006	17 440	2 312	1 946	4 296		25 993
Augmentation de capital par émission de BS-ABSA	7 210	10 438				17 648
Actions propres					-3	-3
Résultat de cession d'actions propres			9			9
Affectation du résultat N-1			4 296	-4 296		0
Résultat net consolidé				7 699		7 699
Au 1er janvier 2007	24 650	12 750	6 251	7 699	-3	51 345
Augmentation de capital	968	1 920				2 888
Actions propres					-6	-6
Résultat de cession d'actions propres			12			12
Paiement en actions			394			394
Affectation du résultat N-1		-281	7 980	-7 699		0
Résultat net consolidé				11 032		11 032
Autres			-23			-23
Au 30 juin 2007	25 618	14 389	14 614	11 032	-9	65 643
Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission	2 562	-2 562				0
Augmentation de capital par émission de BS-ABSA	4 026	6 471				10 496
Actions propres					-120	-120
Résultat de cession d'actions propres			-29			-29
Paiement en actions			99			99
Affectation du résultat N-1			11 032	-11 032		0
Résultat net consolidé				2 623		2 623
Autres						0
Au 30 juin 2008	32 205	18 298	25 715	2 623	-129	78 712

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA

<i>En €000</i>	<i>Note</i>	30/06/2008 <i>12 mois</i>	30/06/2007 <i>6 mois</i>	31/12/2006 <i>12 mois</i>
Résultat net		2 623	11 032	7 699
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Variations de valeur sur les immeubles	<i>6.a</i>	2 596	-5 959	-10 309
Dépréciations et provisions	<i>6.b</i>	270	85	853
Exécédent d'acquisition			-140	
Résultat des activités destinées à la vente	<i>7.e</i>	142		
Transactions payées en actions (IFRS 2)		99	394	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		5 730	5 412	-1 757
Coût de l'endettement financier net	<i>7.d</i>	11 779	1 931	4 259
Autres produits et charges financiers		-1 733	-271	-194
Impôts	<i>7.f</i>	-2 435	-583	4 121
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		13 341	6 489	6 429
Impôt versé		-2 649		3
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-4 793	2 092	-635
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies		5 899	8 581	5 797
Flux de trésorerie générés par les activités abandonnées		-15		
Décassements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	<i>6.a</i>	-20 767	-330	-61 877
Produit de cession d'immeuble de placement		22 000	21 900	350
Acquisition de filiales nette de la trésorerie acquise et titres non consolidés		-3 442	-23 816	
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	<i>6.b</i>	-4 226	-4	-21
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-6 435	-2 250	-63 530
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission		10 496	2 888	17 375
Produits d'émission des emprunts	<i>6.g</i>	22 046	125 497	84 746
Remboursement d'emprunts (y compris location-financement)	<i>6.g</i>	-22 361	-106 705	-25 138
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		-12 473	-5 001	-4 487
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie	<i>7.d</i>	1 529	293	110
Autres produits et charges financiers		153	271	194
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés)	<i>6.i</i>	-2 328	-21 538	-2 960
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		-2 938	-4 295	69 840
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		-3 489	2 036	12 107
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		16 308	14 271	2 164
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	<i>9</i>	12 819	16 308	14 271

1. Informations générales

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 au 30 juin 2008 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration du 6 octobre 2008.

2. Faits caractéristiques

Arbitrages

En juillet 2007, le Groupe a réalisé la cession d'un immeuble de bureau pour 22 M€. Cette cession avait été anticipée lors de la clôture au 30 juin 2007 et les actifs et passifs associés à cet immeuble avaient été classés en Actifs/Passifs destinés à la vente et évalués au prix de cession minoré des coûts afférents. Cette opération est ainsi sans impact sur le résultat de l'exercice.

En juillet 2007, SCBSM a acquis près de 70% du capital et des droits de vote de la société Foncière Volta (anciennement Sport Elec). Préalablement à cette cession, Foncière Volta avait transféré avec effet rétroactif au 1er janvier 2007, l'intégralité des actifs et passifs afférents à son activité industrielle et commerciale de fabrication d'appareils d'électrostimulation au profit d'une filiale à 100 % de la société, Sport Elec Institut, cédée concomitamment à l'acquisition du bloc de contrôle. Conformément à la réglementation boursière, SCBSM a déposé le 31 juillet 2007 un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant le solde des titres non détenus. A la clôture de l'OPA, le 21 septembre 2007, SCBSM détenait ainsi 434 538 actions soit 87% environ du capital.

Le 31 mars 2008, l'apport pour 6,3 M€ de l'intégralité des titres de la SCI Saint Martin du Roy, propriétaire d'un immeuble comprenant une centaine d'habitations à Villeneuve Le Roi, et de la SNC Criquet, propriétaire d'un immeuble mixte de bureaux et habitations dans le XVIIIe arrondissement à Paris, a été approuvé par l'Assemblée Générale de la société Foncière Volta. Concomitamment, la société Foncière Volta a également bénéficié de l'apport des titres de WGS, foncière privée dont les actifs immobiliers étaient évalués à 100 M€ environ. Suite à ces opérations, le Groupe détient à fin juin 2008 environ 19,4% du capital de Foncière Volta, société cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris et détenant un actif immobilier évalué à près de 120 millions d'euros. Le Groupe n'étant pas représenté au sein des organes de Direction de cette société, il n'existe pas de contrôle ni influence notable. En conséquence, les titres ne sont pas consolidés.

Acquisitions

En novembre 2007, SCBSM a acquis via un contrat de location financement un portefeuille constitué de plusieurs immeubles de bureaux situés dans l'Est de la France pour un montant total de 8 millions d'euros environ.

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2008, le Groupe a également poursuivi son développement sur le segment des Commerces via l'acquisition de plusieurs immeubles entièrement loués dans le cadre de baux

long terme dont la valeur individuelle s'échelonne entre 1,5 et 4,4 millions d'euros pour un total de 12 millions d'euros.

Enfin, en janvier 2008, le Groupe s'est porté acquéreur de deux ensembles de commerces en VEFA à Marseille pour 6 millions d'euros. Les immeubles sont actuellement en cours de construction. Un premier lot devrait être livré sur le second semestre 2008, la livraison du second lot est prévue pour 2010.

■ **Augmentation de capital**

En septembre 2007, suite aux décisions prises par l'Assemblée Générale du 22 juin, le capital de la Société a été porté de 25 618 milliers d'euros à 28 180 milliers d'euros par prélèvement sur la prime d'émission.

En juin 2008, la Société a réalisé une opération d'appel public à l'épargne via l'émission de BS-ABSA. Cette opération entièrement souscrite a permis une levée de fonds après imputation des frais accessoires à l'émission de 10 593 milliers d'euros. Les BSA créés suite à cette opération sont exerçables du 2 janvier 2009 au 30 juin 2014 et permettront de lever un montant complémentaire de 9 340 milliers d'euros.

3. Méthodes comptables

a. Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés annuels du groupe au 30 juin 2008 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, terrains et constructions, instruments financiers dérivés et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur. Ces principes sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes publiés au 30 juin 2007.

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

b. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés annuels au 30 juin 2008 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (International Financial Reporting Standards), des IAS (International Accounting Standards), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2008 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne).

Les méthodes comptables adoptées sont identiques avec celles de l'exercice précédent, à l'exception de celles développées ci-dessous.

(a) Normes et interprétations entrant en vigueur en 2007.

Au cours de cet exercice, le Groupe a adopté les normes et interprétations suivantes :

— IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007)

– IAS 1 Présentation des états financiers - Amendement – Informations à fournir en matière de capitaux propres (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007)

La mise en œuvre des normes et interprétations a conduit le Groupe à compléter les informations fournies en annexe sur les instruments financiers.

(b) Adoption anticipée de normes et interprétations.

Les normes et interprétations publiées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

(c) Normes et interprétations publiées, mais non encore en vigueur

A la date d'arrêté de ces états financiers, les normes et interprétations suivantes étaient publiées, mais pas encore en vigueur :

– Amendements à IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009)

– Amendements à IAS 32 Instrument financiers: présentation et IAS 1 Présentation des états financiers - instrument financiers remboursables au gré du porteur (« puttable financial instruments ») et obligations provenant d'une liquidation (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009)

– IFRS 3 – Regroupements d'entreprises (révisée en 2008) (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement du premier exercice ouvert à compter du 1er juillet 2009)

– IFRS 8 Secteurs opérationnels (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009)

– IAS 23 – Coûts d'emprunt (révisée en 2007) (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009)

– IAS 27 – Etats financiers consolidés et individuels (révisée en 2008) (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er juillet 2009)

– IFRIC 12 – Accords de concession de services (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008)

– IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2008)

– IFRIC 14 – IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction (applicable pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008)

L'adoption de ces nouvelles normes et interprétations pour les exercices ultérieurs ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés

c. Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés annuels comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 30 juin 2008. 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 exerçables ou convertibles sont pris en considération.

d. 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.

4. 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. Jusqu'à l'achèvement d'un immeuble en construction, en rénovation ou en cours d'aménagement, en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeuble de placement, les dispositions de la norme IAS 16 s'appliquent. Après l'achèvement des travaux, l'immeuble est qualifié comptablement d'immeuble de placement, sous réserve de répondre aux définitions de 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 potentiels diminués des charges opérationnelles directes non refacturables et ajustés de la vacance éventuelle. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation des transactions sur le marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers ; et
- 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 changements de juste valeur d'un immeuble de placement sont constatés dans le résultat de l'exercice au cours duquel ils se produisent.

b. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent principalement le mobilier, le matériel informatique, le matériel de transport, les immeubles d'exploitation et immeubles en construction destinés à être reclassés en Immeubles de placement dès leur achèvement.

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 depuis le mois de juin 2007.

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

Tout gain ou perte résultant de la sortie d'un actif (calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif) est inscrit au compte de résultat l'année même.

c. Contrats de location

Dans le cadre de ses différentes activités, le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs (immeubles) 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 (autres que les coûts de services tels que d'assurance et de maintenance) 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.

d. Actifs non courants destinés à la vente

Un actif immobilier est classé en actifs non courants destinés à la vente lorsque cet actif est disponible en vue de la vente en son état actuel et que sa vente est hautement probable. Cette deuxième condition sous-entend notamment une décision de vendre prise par le Conseil d'Administration ou un autre organe de décision approprié, un programme de recherche actif d'un acquéreur et une commercialisation à un prix raisonnable au regard de sa juste valeur actuelle.

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

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. Les titres non consolidés sont comptabilisés à la juste valeur. Cependant, en l'absence de marché actif et d'une estimation raisonnable de la juste valeur, l'investissement reste enregistré au coût.

Actifs financiers courants

Sont présentées dans cette rubrique les actions détenues par le Groupe dans le cadre de placements de trésorerie mais dont les caractéristiques de liquidité et de risque quant à la valeur finale de réalisation ne permettent pas une classification en Trésorerie et Equivalent de Trésorerie.

Ces actifs sont évalués à la clôture à la juste valeur.

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 peuvent faire l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance en risque soit nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.

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.

f. 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 produit de la cession éventuelle des actions propres est inscrit directement en augmentation des 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 options de souscription d'actions ainsi que 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 en Autres Charges.

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 binomiale. La charge est calculée en appliquant une hypothèse de présence des bénéficiaires à la fin de 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.

g. 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.

h. 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

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 résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. 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.

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.

i. 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 16,5 % 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'art 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 issus de la location d'immeuble, 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 au cours de l'exercice suivant celui de leur perception

L'impôt de sortie de 16,5 % 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. Cette dette a été inscrite dans les dettes d'impôt courant pour la partie payable à moins d'un an et dans les dettes d'impôt non courant pour celle payable à plus d'un an.

En application de la norme IAS 39, cette dette n'étant pas rémunérée, elle a été actualisée au taux de 4 % correspondant au taux du marché sans risque. La différence entre le montant nominal et la valeur actualisée a un impact positif sur les capitaux propres et donnera lieu à une charge sur les périodes postérieures jusqu'à extinction de la dette.

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.

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

k. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net 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.

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) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice (ajusté des effets des options dilutives). 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.

l. 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 réalistes et 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.

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

- Valeur de marché des immeubles de placement : §4.a et 6.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 qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers.

- Dépréciation des créances clients : §4.e et 6.d

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'impôt différé : §4.i et 6.l

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 : §4.h et 6.h

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

- Autres estimations : §4.j, 4.g, 6.k et 7.a

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.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe a fait usage de son jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

5. Périmètre de consolidation

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM au 30 juin 2008, 30 juin 2007 et 31 décembre 2006 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	Date d'entrée dans le Groupe	30/06/2008		30/06/2007		31/12/2006	
			Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
<i>Société mère</i>								
SA Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche	775 669 336		-	-	-	-	-	-
<i>Sociétés en intégration globale</i>								
SCI Berlioz	480 044 635	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Buc	438 922 148	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Cathédrale	453 055 287	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SNC Criquet	450 039 110	21/12/2005	-	-	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois	438 739 468	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Lip	478 294 416	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Parabole IV	452 779 325	21/12/2005	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Saint Martin du Roy	451 017 446	21/12/2005	-	-	100%	100%	100%	100%
SNC Bois et Manche	488 948 571	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Mentelé	946 150 901	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Anna	342 249 968	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Mina	308 885 565	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Mina Cristal	353 236 730	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Mina Horizon	353 236 912	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Patou	342 250 057	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Perle	352 423 362	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Tofy	342 249 802	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Wige	342 250 149	13/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Baltique	488 859 695	31/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI Abaquesne	490 232 345	15/03/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois de Norvège	491 104 519	04/07/2006	100%	100%	100%	100%	100%	100%
SAS Les Promenades de la Thalie	494 166 747	26/07/2006	85%	85%	85%	85%	85%	85%
SAS Foncière du Chêne Vert	481 597 631	27/01/2007	100%	100%	100%	100%	-	-
SAS La Granvillaise des Bois	498 664 416	14/06/2007	100%	100%	100%	100%	-	-

6. Notes détaillées Bilan

a. Immeubles de placement

	Immeubles de placement €000
Solde au 31 décembre 2005	87 872
Acquisitions et dépenses capitalisées	117
Cessions/Transfert	
Variation de périmètre	
Acquisition d'immeubles	63 287
Résultat net des ajustements à la juste valeur	10 309
Solde au 31 décembre 2006	161 585
Acquisitions et dépenses capitalisées	330
Cessions/Transfert	(1 399)
Variation de périmètre	103 370
Acquisition d'immeubles	
Résultat net des ajustements à la juste valeur	5 959
Solde au 30 juin 2007	269 845
Travaux et dépenses capitalisées	739
Cessions/Transfert	(16 800)
Variation de périmètre	
Acquisition d'immeubles	20 028
Résultat net des ajustements à la juste valeur	(2 596)
Solde au 30 juin 2008	271 216

La juste valeur des immeubles a été recalculée au 30 juin 2008 conformément à IAS 40 en fonction des conditions existant à cette date (IAS 40, §38). La tendance observée au 30 juin 2008 sur le marché de l'immobilier en général a conduit les experts à réviser à la hausse les taux de capitalisation utilisés dans la détermination de la juste valeur des immeubles à cette date.

Cet effet négatif sur la variation de juste valeur a été partiellement compensé par le travail de gestion du patrimoine sur les actifs ayant notamment induit une baisse des taux de vacance de certains immeubles. Les évaluations n'ont pas été mises à jour depuis le 30 juin 2008 et de fait, les éventuelles évolutions de juste valeur depuis cette date ne sont pas connues. Ces évaluations seront mises à jour pour la clôture semestrielle au 31 décembre 2008.

b. Immobilisations corporelles

Ce poste est essentiellement constitué d'un immeuble d'exploitation correspondant à la quote-part d'un immeuble de placement utilisé par le Groupe en tant que siège social ainsi que d'un immeuble en cours de construction à Marseille destiné à être reclassé en immeuble de placement dès son achèvement.

En 000€	31-déc-05	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	31-déc-06	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	30-juin-07	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	30-juin-08
Valeur brute	0	21		3	24	1 336	-3	14	1 371	4 226	0	0	5 597
Immeuble d'exploitation						1 336			1 336				1 336
Immobilisations en cours										4 068			4 068
Autres immobilisations corporelles		21		3	24		-3	14	35	158			193
Amortissements	0			3	3			4	7	14	0	0	21
Immeuble d'exploitation									0				0
Autres immobilisations corporelles				3	3			4	7	14			21
Valeur nette	0	21	0	0	21	1 336	-3	10	1 364	4 212	0	0	5 576
Immeuble d'exploitation		0				1 336			1 336	0			1 336
Immobilisations en cours										4 068			4 068
Autres immobilisations corporelles	0	21	0	0	21		-3	10	28	144	0	0	172

c. Autres actifs financiers (non courants)

	30/06/2008 €000	30/06/2007 €000	31/12/2006 €000
Titres de participation non consolidés	9 770		
Autres actifs financiers non courants	346	24	22
Autres actifs financiers non courants	10 116	24	22

Les titres de participation non consolidés concernent la participation de 19,4 % détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur NYSE d'Euronext Paris. Au 30 juin 2008, la valeur de marché à la côte des titres détenus s'établissait à 10 457 K€. Compte tenu de la très faible liquidité du titre Foncière Volta, les titres non consolidés sont enregistrés au coût d'acquisition et n'ont pas été réévalués au 30 juin 2008. (IAS 39, §46c, AG 80 et AG 81).

Les autres actifs financiers non courants sont notamment composés d'un prêt au personnel pour 266 K€.

d. Clients et autres débiteurs

	30/06/2008 €000	30/06/2007 €000	31/12/2006 €000
Clients et comptes rattachés	5 757	3 579	1 522
Dépréciation	-1 173	-978	-640
Clients	4 584	2 601	882
Paiements d'avance	2	32	2
Indemnités d'immobilisation	1 000	1 000	3 500
Créances fiscales	2 720	1 733	1 968
Autres	1 853	2 454	799
Autres Débiteurs	4 573	4 187	2 768
Clients et autres débiteurs	10 159	7 820	7 151

Les créances Clients peuvent être décomposées selon leur antériorité :

	Total	Non échu	- de 3 mois	3 à 6 mois	6 à 9 mois	9 à 12 mois	+ de 12 mois
Solde Brut	5 757	2 627	1 236	652	207	119	916
Provision	1 173	0	248	209	165	83	468
Solde net	4 584	2 627	988	443	42	36	448

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).

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

Les autres débiteurs sont constitués des charges constatées d'avance, des fournisseurs débiteurs ainsi que de produits à recevoir.

e. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	<i>30/06/2008</i>	<i>30/06/2007</i>	<i>31/12/2006</i>
	€000	€000	€000
Comptes bancaires et caisses	14 999	14 254	1 899
Valeurs mobilières de placement	766	2 405	12 372
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 765	16 659	14 271

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

Les valeurs mobilières de placements figurent au bilan pour leur juste valeur. Il s'agit de placements en SICAV Euromonétaires.

f. Capital émis et réserves

Evolution du capital social

<i>Catégorie de titres</i>	<i>Valeur nominale €</i>	<i>Nombre de titres</i>			
		<i>Au début de l'exercice</i>	<i>Crées</i>	<i>Remboursés</i>	<i>En fin d'exercice</i>
Actions Ordinaires	2,5	10 247 324	2 635 025		12 882 349

Au 30 juin, le capital social s'élève à 32 206 milliers d'euros divisé en 12 882 349 actions de nominal 2,5 €.

Deux augmentations de capital sont survenues sur l'exercice :

- Division par quatre du nominal et attribution de 1 024 732 actions gratuites par prélèvement sur la prime d'émission suite aux décisions de l'Assemblée Générale du 22 juin 2007 mis en œuvre par décision du Conseil d'Administration du 4 septembre 2007 ;

- Emission de 1 610 293 ABSA au prix de 6,66 € entièrement souscrite et ayant conduit à la création de 1 610 293 actions nouvelles au nominal de 2,5 euros. Après imputation des frais liés à l'opération, l'accroissement de la prime d'émission s'établit à 6 471 K€.

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 30 juin 2008 s'élevait à 19 941 actions.

Le mali résultant des opérations d'achat et de vente d'actions propres sur l'exercice est comptabilisé directement en capitaux propres pour 41 K€.

- g. Emprunts portant intérêt courant et non courant

Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais accessoires	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dette au 30/06/08 yc frais accessoires et intérêts courus
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	mars-06	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 676
SCBSM SA	EH	18 100	18 100	mars-06	8	Variable	Eur3M+0,90	12 784
SCBSM SA	EH	3 298	4 300	mars-06	4	In fine	Eur3M+2,5	3 482
SCBSM SA	EH	8 100	8 100	janvier-07	4	In fine	Eur3M+3	5 881
SCBSM SA	EH	5 130	2 385	février-08	4	In fine	Eur3M+1	2 306
SCBSM SA	EH (crédit relais TVA)	1 300	761	février-08	4	In fine	Eur3M+1	761
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	novembre-07	12	Variable	Eur3M+0,85	7 848
SCBSM SA	Découvert autorisé	250	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	18
SCBSM SA	EH	9 950	7 128	juin-08	3	In fine	Eur3M+1	7 027
SNC Bois et Manche	EH	27 625	27 625	mars-06	5	In fine	Eur3M+1,1	27 904
SCI Cathédrale	CLF	24 500	24 000	déc-06	12	Variable	Eur3M+0,85	23 131
SCI Cathédrale	EH	10 000	10 000	juil-05	12	In fine	4%	10 067
SCI des Bois	CLF	2 649	2 649	sept-01	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,1	1 330
SCI Parabole IV	CLF	11 183	11 183	mai-04	15	Variable	Eur3M+1,05	8 172
SCI Abaquesne	CLF	9 615	9 615	juin-06	12	Variable	Eur3M+0,90	9 125
SCI Abaquesne	CLF	574	574	janv-07	5	Variable	Eur3M+0,90	449
SAS Foncière du chêne vert	EH	109 224	109 224	janv-07	8	Variable	Eur3M+0,85	74 824
SAS Foncière du chêne vert	EH	6 676	6 676	janv-07	8	Variable	Eur3M+2	4 659
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 618	918	nov-06	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	880
SCI des Bois de Norvège	CLF	408	408	déc-06	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	381
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 501	1 501	juil-07	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 463
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 830	1 830	nov-07	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 800
Total		264 552	257 997					206 969

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

Pour financer ses nouvelles acquisitions de la période, le Groupe a conclu plusieurs contrats d'emprunt et location financement :

- En juillet et novembre 2007, le Groupe a conclu deux contrats de location financement de 1,5 et 1,8 M€ pour l'acquisition d'ensembles commerciaux. Ces contrats entrent dans le cadre d'une enveloppe de financement de 6 M€ pour l'acquisition de 5 actifs. Ils sont amortis linéairement sur 12 ans et présentent une valeur résiduelle à terme de 35%. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux Euribor 3 mois plus une marge de 1% ;
- En novembre 2007, le Groupe a conclu un contrat de location financement pour 8 M€ amortissable linéairement sur la durée du contrat soit 12 ans et présentant une valeur résiduelle de 20% à terme. Ce contrat est à taux variable, Euribor 3 mois plus une marge de 0.85% ;
- En février 2008, le Groupe a conclu un contrat d'emprunt hypothécaire complété par un crédit relais TVA pour un montant total de 6,4 M€ pour l'acquisition d'un ensemble commercial en VEFA. Les crédits sont débloqués par tranche en fonction de l'avancement des travaux. Au 30 juin 2008, 3,1 M€ ont été débloqués. Les emprunts sont remboursables in fine en février 2012, les intérêts sont calculés sur la base du taux Euribor 3 mois plus une marge de 1% ;
- En juin 2008, le Groupe a conclu un contrat d'emprunt hypothécaire pour l'acquisition de 4 ensembles commerciaux pour un montant total de 9,95 M€. Un immeuble restant encore à acquérir au 30 juin, seuls 7,1 M€ ont été effectivement tirés à la clôture. L'emprunt est remboursable in fine en juin 2011. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux Euribor 3 mois plus une marge de 1%.

Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

€000	Total
	1 ^{er} -janv-06
	86 294
Variation de périmètre	
Nouveaux emprunts et locations financements	84 334
Remboursements	(25 138)
Autres variations	294
	31-déc-06
	109 310
Variation de périmètre	86 294
Nouveaux emprunts et locations financements	125 497
Remboursements	(106 705)
Autres variations	1 159
	30-juin-07
	215 554
Variation de périmètre	-9 105
Nouveaux emprunts et locations financements	22 046
Remboursements	-22 361
Autres variations	835
	30-juin-08
	206 969

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

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

Echéance des emprunts bancaires et locations financement

<i>En 000€</i>	Solde	Part	Part	Dont	Dont
	30/06/2008	Courante	Non courante	2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires	152 389	3 743	148 647	59 778	88 869
Contrats location financement	54 580	2 563	52 017	11 967	40 050
Total	206 969	6 305	200 664	71 746	128 919

<i>En 000€</i>	Solde	Part	Part	Dont	Dont
	30/06/2007	Courante	Non courante	2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires	170 866	2 573	168 293	54 020	114 273
Contrats location financement	44 688	1 994	42 694	9 540	33 154
Total	215 554	4 567	210 987	63 560	147 427

<i>En 000€</i>	Solde	Part	Part	Dont	Dont
	31/12/2006	Courante	Non courante	2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires	64 261	1 165	63 096	33 835	29 262
Contrats location financement	45 049	1 865	43 184	8 985	34 199
Total	109 310	3 072	106 280	42 828	63 452

Covenants sur contrats d'emprunt

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

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-après :

- Emprunt porté par la SNC Bois et Manche : Montant initial 27 625 K€
 - LTV (loan to value : encours du prêt divisé par la valeur des immeubles droit exclus) maximum de 85%
 - RCI (Ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) supérieur à 120% jusqu'au 12 mars 2008, supérieur à 110% entre le 13 mars 2008 et le 12 mars 2009 et supérieur à 100% entre le 13 mars 2009 et le 13 mars 2011.

- Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) (prêt senior de 18 100 K€ et ligne de crédit junior de 4 300 K€) :

3 ratios relatifs aux actifs financés révisés suite à la mise en place d'un nouveau financement en janvier 2007 :

 - LTV (loan to value droits exclus) : les ratios suivants ne devront pas être supérieurs à :

Période de test LTV	Ratio LTV Prêt Senior	Ratio LTV Prêt global (refinancement)	Ratio LTV Groupe SCBSM
Du 31 mars 2007 au 26 janv 2008	67%	82%	76,5%
Du 26 janv 2008 au 31 mars 2008	67%	82%	75%
Du 31 mars 2008 au 30 mars 2009	65%	80%	75%
Du 31 mars 2009 au 30 mars 2010	65%	76,5%	70%
Du 31 mars 2010 au 30 mars 2011	60%	-	-
Du 31 mars 2011 au 30 mars 2012	60%	-	-
Du 31 mars 2012 au 30 mars 2013	60%	-	-
Du 31 mars 2013 au 30 mars 2014	60%	-	-

- RCI (ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) :
 - le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 200% jusqu'au 30 mars 2011 et à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 mars 2014
 - Le ratio de RCI Global (Senior+Junior) ne doit pas être inférieur à 150% jusqu'au 30 mars 2010
 - le ratio de RCI du Groupe SCBSM ne doit pas être inférieur à 125% jusqu'au 30 mars 2007 et à 150% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2010
 - 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 115% jusqu'au 30 mars 2007 et supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2014.

○ Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et SCBSM et contracté auprès de The Royal Bank of Scotland le 26 janvier 2007 : Montant initial 124 000 K€ dont 115 000 K€ portés par SAS Foncière du Chêne Vert (prêt « senior ») et 8 100 K€ par SCBSM (prêt « junior ») :

- LTV :

Période de test LTV	Ratio LTV Senior	Ratio LTV global
Du 26 janvier 2007 au 25 janvier 2009	79,5%	86%
Du 26 janvier 2009 au 25 janvier 2010	79,5%	80%
Du 26 janvier 2010 au 25 janvier 2011	76 %	80%
Du 26 janvier 2011 au 25 janvier 2012	75%	-
Du 26 janvier 2012 au 25 janvier 2013	73%	-
Du 26 janvier 2013 au 25 janvier 2014	70%	-
Du 26 janvier 2014 au 25 janvier 2015	66%	-

- RCI :
 - le ratio de RCI Senior devra être supérieur à 120% jusqu'au 25 janvier 2009, à 160 % entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2010, 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 ;

- le ratio de RCI Global (Senior+Junior) devra être supérieur à 195% jusqu'au 25 janvier 2009 et 150% entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2011.

○ Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Société Générale le 29 février 2008 : Montant total de 5 130 K€ dont 2 385 K€ effectivement tiré au 30 juin 2008 : Jusqu'au 29 février 2012, le ratio DSCR du Groupe devra être supérieur à 115%.

L'ensemble des obligations de ratios prudentiels est respecté par le Groupe au 30 juin 2008 sur la base des valeurs d'immeubles à cette date.

h. Instruments financiers dérivés

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.

Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

<i>Descriptif du contrat de couverture</i>	<i>Solde dette couverte (000€)</i>	<i>Échéance</i>	<i>Valeur 30/06/07 (Actif) 000€</i>	<i>Valeur 30/06/07 (Passif) 000€</i>	<i>Valeur 30/06/08 (Actif) 000€</i>	<i>Valeur 30/06/08 (Passif) 000€</i>	<i>Impact Résultat 000€</i>
Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1	2 676	mars-21	86		109		23
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	12 784	mars-14	467		580		113
Cap à 3,75% la première année et 4% les suivantes	3 482	mars-10	72		88		16
Tunnel participatif cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2	27 904	mars-11	431		634		203
Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19	8 172	mai-14		50	15		65
Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF sur 6 488 KCHF et reçoit Euribor3M sur 4 000 KEUR avec échange des nominaux à maturité	4 000	mars-10	81		69		-11
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%	19 131	mars-13	116		189		72
Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF cappé à 4% et reçoit Euribor3M	5 881	janv-11	200		139		-61
55% de l'encours swappé à 3.95% et 40% swappé à 4.14% si Eur 3 mois <5%, 4.5% sinon	79 483	janv-15	2 399		2 763		364
Cap à 4,5%, prime 0,285	9 574	juin-11	31		120		89
Tunnel bonnifié : le Groupe reçoit euribor 3m et	880	mars-14			5		5

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%						
Tunnel bonnifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie	381	mai-14			23	23
- 4.25% si euribor3M < ou = à 3.20%						
- Euribor3M – 0.10% si 3.20%<euribor3M<5.10%						
- 5.00% si euribor3M> ou = 5.10%						
Tunnel bonnifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie	3 263	mars-14			46	46
- 4.25% si euribor3M < ou = à 3.20%						
- Euribor3M – 0.10% si 3.20%<euribor3M<5.10%						
- 5.00% si euribor3M> ou = 5.10%						
Tunnel bonnifié : le Groupe reçoit euribor 3m et paie	3 924	mars-14			54	54
- 4.25% si euribor3M < ou = à 3.20%						
- Euribor3M – 0.10% si 3.20%<euribor3M<5.10%						
- 5.00% si euribor3M> ou = 5.10%						
Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 4.11% et reçoit euribor 3m	3 924	mars-14			144	144
Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 3.8% et reçoit euribor 3m	2 306	févr-12			214	214
TOTAL	187 767		3 884	50	5 194	0
						1 360

Ainsi le solde de la dette exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit ainsi à 9 118 K€ (capital restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts) soit moins de 5% du solde au 30 juin 2008.

La plupart des instruments financiers dérivés du Groupe n'étant pas éligibles à la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultat, dans la rubrique « Coût de l'endettement net ». Sur l'exercice clos au 30 juin 2008, l'impact net de ces variations constitue un produit de 1 361 K€.

i. Autres dettes financières

€000	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2006
Autres dettes financières non courantes	2 193	2 084	1 168
Dépôts de garantie – Part non courante	2 193	2 084	1 168
Autres dettes financières courantes	5 752	4 788	5 987
Concours bancaires	2 946	351	5
Comptes créditeurs d'associés	895	3 223	5 441
Dépôts de garantie – Part courante	1 911	1 213	541
Autres dettes financières	7 945	6 872	7 155

j. Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

€000	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2006
Fournisseurs et comptes rattachés	3 639	3 050	1 341
Dettes fiscales et sociales	1 395	1 491	647
Avances et acomptes reçus	1 261	2 131	330
Produits constatés d'avance	121	87	10
Autres dettes	548	2 469	361
Fournisseurs et autres créditeurs	6 964	9 228	2 689

Les dettes fiscales et sociales sont essentiellement constituées des dettes liées à la taxe sur la valeur ajoutée et des provisions pour charges à payer taxe foncière.

Les avances reçues se rattachent généralement au loyer du troisième trimestre 2008.

Les autres dettes sont notamment constituées du solde sur l'acquisition des parts de SCI acquises en mars 2006 et payable en mars 2009 pour 456 K€ et des soldes auprès des mandataires de gestion.

k. Provisions pour risques et charges

€000	30/06/2007	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Variation de périmètre	de 30/06/2008
Provision Provision pour risques et charges	675				-85	590

Les provisions pour risques et charges sont liées aux sorties de dépenses probables attendues par la société dans le cadre de l'exploitation ou la mise en conformité de certains actifs immobiliers.

l. Impôts

Source d'impôts

€000	30-juin-08	30-juin-07	31-dec-06
Juste valeur des immeubles de placement	(8 145)	(22 922)	(14 196)
Retraitement de crédit-bail	(1 441)	(1 277)	(1 117)
Instruments financiers dérivés	(216)	(418)	
Autres	(94)	(862)	(638)
Passifs bruts d'impôts différés	(9 896)	(25 479)	(15 951)
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	140	1 367	1 310
Autres		1367	76
Actifs bruts d'impôts différés	140	2 734	1 386
Passifs nets d'impôts différés	(9 756)	(22 745)	(14 565)

La variation des passifs nets d'impôts différés de 12 989 K€ (22 745 K€ – 9 756 K€) est analysée en note 7f.

7. Notes détaillées Compte de résultat

a. Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués des loyers et des charges locatives refacturées aux locataires.

b. Autres produits d'exploitation

Ce poste enregistre les éléments non récurrents liés à l'exploitation de la société notamment les indemnités de résiliation anticipée et les garanties locatives obtenues dans le cadre des acquisitions.

c. Charges d'exploitation

€000	30/06/2008 12 mois	30/06/2007 6 mois	31/12/2006 12 mois
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et ayant généré des revenus locatifs	6 085	2 362	1 493
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et n'ayant pas généré de revenu locatif	944	970	535
Travaux non récupérables sur immeubles de placement	169	87	414
Dépréciation nette des créances clients	712	93	422
Provision pour charges		85	590
Autres charges d'exploitation	2 352	1 496	2 028
Total charges d'exploitation	10 261	5 094	5 482

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

Le revenu net sur immeubles de placement (revenus locatifs minorés des charges opérationnelles directes liées aux immeubles) se présente donc ainsi :

€000	30/06/2008 12 mois	30/06/2007 6 mois	31/12/2006 12 mois
Revenus locatifs nets	14 758	7 282	6 764

Les effectifs au 30 juin 2008 sont limités à 4 personnes. Les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour 425 K€ dont 99 K€ liés à la valorisation des options consenties aux salariés dans le cadre d'un plan de stock-options.

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

d. Coût de l'endettement financier net

€000	30/06/2008 12 mois	30/06/2007 6 mois	31/12/2006 12 mois
Intérêts des emprunts bancaires et contrats de location financement et contrats financiers dérivés	13 082	6 011	4 140
Intérêts des comptes courants d'associés	226	101	154
Autres charges			75
Intérêts et charges assimilées	13 308	6 113	4 369
Rémunération de trésorerie et équivalents	(336)	(158)	(110)
Produits des instruments de couverture	(1 193)	(135)	
Produits de trésorerie et équivalents	(1 529)	(293)	(110)
Coût de l'endettement financier net	11 779	5 820	4 259

e. Résultat avant impôt des activités abandonnées

Il s'agit du résultat des SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet durant leur appartenance au périmètre de consolidation du Groupe soit du 1^{er} juillet 2007 au 31 mars 2008, sociétés apportées à la société Foncière Volta dans le cadre de l'opération décrite en 2.

En €000	30/06/2008 (9 mois d'activité au sein du Groupe)
Produits d'exploitation	839
Charges d'exploitation	-525
Résultat d'exploitation	314
Charges financières	-329
Résultat des activités avant perte de valeur	-15
Perte de valeur sur activités cédées	-127
Résultat net des activités cédées	-142

f. Impôts

Exit tax

Suite à l'option formulée au 1^{er} juillet 2007 pour le régime fiscal des SIIC, la charge d'impôt liée à l'imposition des plus-values sur immeubles et titres de sociétés transparentes comptabilisée par le Groupe s'élève à 10 596 K€ avant effet de l'actualisation.

Autres Impôts

Les impôts différés précédemment calculés sur les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé ont été en partie repris

en résultat pour les entités et actifs concernés par l'option à hauteur de l'exit tax comptabilisée, conformément aux principes d'IAS 12.

La charge d'impôt différé pour les activités hors régime SIIC et les biens pris en crédits-bails antérieurs au 1^{er} janvier 2005 continue d'être calculée sur la base du taux applicable au 30 juin.

Preuve d'impôt – Activités non SIIC

Le rapprochement entre la charge d'impôt obtenue en appliquant le taux d'impôt en vigueur au résultat avant impôt et la charge d'impôt obtenue en appliquant le taux d'impôt réel du groupe est le suivant au 30 juin 2008 :

€000	30 juin 2008
Résultat avant impôt des activités non SIIC	<u>1 604</u>
Charge au taux d'impôt en vigueur de 33,33%	(535)
Delta	7
Impôt comptabilisé (569) + 41	<u>(528)</u>
Taux d'impôt effectif	<u>32,90%</u>

Analyse de la charge d'impôt

€000	30/06/2008 12 mois	30/06/2007 6 mois	31/12/2006 12 mois
Impôts courants sur activités non SIIC	41	(89)	(432)
Exit tax	(10 596)		
Sous-total variation des impôts courants	(10 555)	(89)	(432)
Reprise d'impôts différés sur activités SIIC	13 559	4 003	(3 689)
Impôt différé sur activités non SIIC	(569)		
Sous-total variation des impôts différés	12 990	4 003	(3 689)
Impôts	2 435	3 914	(4 121)
Dépréciation des goodwill		(3 330)	
Charge Impôts	2 435	583	(4 121)

g. Résultat par action

Le résultat par action est calculé selon les modalités précisées au paragraphe 4.k.

En application de la méthode du rachat d'actions, il existe 133 268 actions dilutives au 30 juin 2008. A la date d'émission des présents états financiers, aucune option ni bon de souscription n'ont été exercés.

<i>En 000 €</i>	<i>30/06/2008</i> <i>12 mois</i>	<i>30/06/2007</i> <i>6 mois</i>	<i>31/12/2006</i> <i>12 mois</i>
Résultat	2 623	11 032	7 699
Nb moyen pondéré d'actions ordinaires	11 285 512	10 995 158	8 683 993
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	11 418 780	11 128 623	8 683 993
Résultat de base par action (en €)	0.23	1.00	0.89
Résultat dilué par action (en €)	0.23	0.99	0.89

8. Information sectorielle

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

L'information sectorielle a été organisée selon la nature des biens en premier niveau : bureaux, commerces, mixte activité/bureaux et habitation, et selon leur situation géographique en second niveau : Paris, Ile de France et Province.

Chaque activité présente des risques et des avantages qui lui sont propres.

Informations par activité :

<i>en €000</i>	<i>Bureaux</i>	<i>Commerces</i>	<i>Mixte Activité/ Bureaux</i>	<i>Habitation</i>	<i>Support/ Non affecté</i>	<i>30/06/2008</i> <i>12 mois</i>
Revenus locatifs	6 282	11 858	3 324	322		21 787
Variation de juste valeur	2 198	-3 874	-984	63		-2 596
Autres produits	99	520	196	0	631	1 446
Dépréciations	-58	-194			-18	-270
Autres charges d'exploitation	-1 317	-4 205	-1 264	-248	-2 957	-9 991
Résultat d'exploitation	7 204	4 106	1 273	137	-2 344	10 376
<i>Actifs sectoriels</i>	<i>75 068</i>	<i>151 578</i>	<i>42 979</i>	<i>5 515</i>		<i>275 802</i>
Immeubles de placements	73 916	149 160	42 692	5 450		271 218
Clients	1 152	2 418	287	65	662	4 584
<i>Actifs non affectés</i>					<i>42 764</i>	<i>42 764</i>
Total Actifs	75 068	151 578	42 979	5 515	43 426	318 566
Investissements Immeubles de placements	8 520	8 726	3 521			20 767

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

Informations par zone géographique :

€000	Paris	Ile de France	Province	30/06/2008
Revenus locatifs	2 497	11 082	8 208	21 787
Actifs sectoriels	34 967	111 441	128 733	275 140
	500	4 173	16 094	20 767
Investissements Immeubles de placement				

9. Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie

€000	30/06/08 12 mois	30/06/07 6 mois	31/12/206 12 mois
Fonds bancaires et caisses	14 999	14 254	1 899
Dépôts à court terme	766	2 405	12 372
Découverts bancaires	(2 946)	(351)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	12 819	16 308	14 271

10. Stock options :

Au 30 juin 2008, il existe un plan de stock options en vigueur. Les modalités d'attribution ont été ajustées suite aux augmentations de capital survenues sur l'exercice et présentent les caractéristiques suivantes :

	Plan n°1
Date d'assemblée	21/12/2005
Date du Conseil d'Administration	24/01/2007
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	141 024
dont pouvant être souscrites ou achetées par :	
- les mandataires sociaux	
- les 10 premiers attributaires salariés	141 024
Point de départ de l'exercice des options	24/01/2008
Date d'expiration	24/01/2011
Prix de souscription ou d'achat	8.20 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2008	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	141 024

Un deuxième plan de stock options a été validé par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2008. Ce plan attribué uniquement aux salariés comporte les caractéristiques suivantes :

- Nombre d'actions pouvant être souscrites ou rachetées : 170.000
- Point de départ de l'exercice des options : 21 juillet 2009
- Date d'expiration : 21 juillet 2013
- Prix de souscription ou d'achat : 4,75 €

II. Gestion des risques financiers :

a. 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 au 30 juin 2008 est de 6,4 années. 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 (plus de 95% de la dette au 30 juin 2008), le coût du financement moyen base annuelle observé sur l'exercice clos au 30 juin 2008 s'élève à 5.7%.

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 d'intérêt et les remboursements des prêts contractés. Cette politique est mise en œuvre dès l'acquisition des biens immobiliers et la négociation des financements par (i) la politique d'investissement ciblée sur des actifs offrant une rentabilité attractive, (ii) la négociation de financements privilégiant une partie importante d'amortissement in fine et (iii) 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.

Au 30 juin 2008, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

<i>En 000 euros</i>	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers	22 261	78 934	128 919
Actifs Financiers	-26 457	-1 196	-4 343
Position nette	-4 197	77 738	124 575

b. Risques de change

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

Le Groupe a néanmoins conclu dans le cadre de sa gestion de risque de taux deux contrats de swap de devise Euros (€)/ Francs Suisse (CHF). L'encours sur ces contrats s'élève à 9,7 M€. Les échéances finales (bullet) sont garanties par un call CHF/put EUR à 1.52 sur 4 M€ (échéance mars 2010) et à 1.45 sur 5.7 M€ (échéance janvier 2011). Par ailleurs, les intérêts trimestriels sur un nominal de 5,7 M€ sont également garantis par un call CHF/put EUR à 1.45.

Ainsi seules restent soumises au risque de change Euro/CHF les échéances d'intérêt calculées sur un nominal de 4 M€. Une dépréciation de l'Euro face au CHF de 10% portant la parité à 1,5 entraînerait ainsi une hausse non significative des charges financières.

c. Risques de crédit

De part 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 30 juin 2008, aucun locataire ne représente plus de 5.5 % des loyers. De plus, les 10 principaux locataires représentent moins de 30% 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).

12. Engagements et éventualités

Contrôles fiscaux

La SCI Mina s'est vu notifier en août 2008 une rectification d'impôt portant sur les exercices 2004 et 2005 pour un montant d'IS de 132 K€ liés à la remise en question de la déductibilité de certaines provisions. La société s'est opposée à cette décision. Aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

En juillet 2008, la SAS Foncière du Chêne Vert a reçu une notification de contrôle fiscal portant sur les exercices 2005, 2006 et 2007. Le contrôle n'a donné lieu à ce jour à aucune rectification. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

Litiges

Suite à la fin des discussions avec Banif concernant son entrée au capital de SCBSM en novembre 2007, la société avait décidé de porter l'affaire devant le Tribunal de Commerce. En juillet 2008, Banif a ainsi été condamnée à verser à SCBSM 3 millions d'euros de dommages et intérêts avec exécution provisoire. A ce jour, la sentence n'a pas été exécutée par Banif. Par ailleurs, le Tribunal n'ayant pas fait droit à l'intégralité de ses demandes, SCBSM a interjeté appel du jugement le 18 septembre 2008.

Par conséquent, s'agissant d'une condamnation en première instance, d'un dédommagement au caractère provisoire et d'un risque d'infirmité du jugement en appel, aucun produit n'a été constaté dans les comptes du Groupe au 30 juin 2008.

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

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

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 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 30 juin 2008 en comparaison avec le 30 juin 2007 et le 31 décembre 2006 :

€000	30/06/2008	30/06/2007	31/12/2006
Moins d'un an	14 798	12 535	7 155
Plus d'un an mais moins de cinq ans	22 271	19 242	13 716
Plus de cinq ans	4 192	2 570	3 214
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	41 261	34 347	24 084

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.
- Ensemble immobilier commercial situé à Soyaux : promesse synallagmatique de vente sous conditions suspensives pour un montant total de 2,7 M€.

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 en 6.g :

Société	Prêteur	Échéance	Capital restant dû 30/06/08	Valeur de l'actif hypothéqué 30/06/08	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	2 666	5 660	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	7 840	-	Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2011	7 128	8 703	PPD, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2012	3 146	3 960	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCBSM/SCI Buc/ SCI	RBS	2014	16 245	24 306	Nantissement de toutes créances du crédit Intra groupe, Nantissement

Berlioz/SCI Lip/SCI Baltique					au premier rang et sans concours du compte bancaire devant centraliser les flux en provenance des SCI Buc, Lip, Berlioz et Baltique, 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
SCI Cathédrale	Fortis/ Fortis Lease	2018	33 530	-	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 Abaquesne	Cicobail	2018	9 656	-	Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Caution solidaire de la SCBSM, Délégation des loyers de sous-location, Promesse de cession Dailly des créances résultant de la couverture de taux, Nantissement du contrat de crédit bail
SNC Bois et Manche et SCI Mentelé, Wige, Anna, Mina, Mina Horizon, Mina Cristal, Patou et Perle	RBS / Fortis	2011	27 423	34 200	Nantissement des parts sociales des filiales concernées, garantie de paiement à première demande Cegi, délégation du contrat de couverture de taux, nantissement compte bancaire devant centraliser les flux en provenance des SCI, hypothèque sur les biens détenus par les SCI pré-citées, cession civile des loyers, délégation d'assurances
SCI Parabole IV	Slibail	2019	8 172	-	Caution personnelle et solidaire de la société WGS, engagement personnel solidaire de messieurs L.Wormser, H.Giaoui et A.Saada de parfaire les loyers, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, engagement de cession des loyers perçus par délégation par le preneur
SCI Des Bois	ING Lease	2013	1 330	-	Caution solidaire de messieurs L.Wormser, H.Giaoui et A.Saada dans la limite de 762 K€, engagement de cession des loyers

SCI Des Bois de Norvège	CA Leasing	2018	1 261	-	Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2 019	3 263	-	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
SCBSM / SAS Foncière du Chêne Vert	RBS	2015	85 644	104 341	Hypothèques, Cession Dailly des créances d'acquisition et compte courant SCBSM/SAS Foncière du Chêne Vert, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance

Autres engagement donnés ou reçus

- Engagement de conservation jusqu'en 2011 de l'immeuble sis à Ris Orangis évalué au 30 juin à 12 265 K€ acquis dans le cadre de l'article 210 E du CGI ;
- 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 et évalués au 30 juin à 8 703 K€.
- SCBSM a consenti aux actionnaires de la société SAS WGS à la date des apports à Foncière Volta, une promesse de cession portant sur 50% des actions qu'elle détient dans le capital de Foncière Volta suite aux opérations d'apport de titres des SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet au prix de 7,073 € par action. Les actionnaires de SAS WGS ont également consenti à SCBSM une promesse d'achat portant sur la propriété de 50% des actions qu'elle détient dans le capital de Foncière Volta au prix de 5,23 € par action.
Ces Promesses pourront être levées à compter du sixième mois suivant la réalisation des opérations d'apport et à tout moment pendant une durée de 18 mois consécutifs soit du 30/09/08 au 30/03/10.
Ces instruments dérivés, valorisés à la juste valeur par le compte de résultat, ont une valeur non significative au 30 juin 2008 du fait du marché inactif et de l'absence de cotation régulière de l'action Foncière Volta.

13. Rémunération des mandataires sociaux

Au cours de la période close au 30 juin 2008, aucune autre 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 ci-dessous au travers de CFB.

14. Transactions avec les parties liées

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

- les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 895 K€ au 30 juin 2008. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 5,63% à la clôture ;
- les honoraires versés à CFB, associé majoritaire de la SA Hailaust et Gutzeit, administrateur et actionnaire majoritaire 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 172 K€ ;
- les honoraires versés à Hermès Partners pour 25 K€ relatifs à une étude ponctuelle de faisabilité d'une opération d'investissement ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale 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 au titre de la gestion locative varie entre 2% et 5% des loyers facturés selon la typologie des baux. Sur l'exercice clos au 30 juin 2008, 479 K€ ont été versés à Brocéliande Patrimoine.

20.2 COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2008

Rapport général des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe « Faits marquants de l'exercice » présenté dans les notes annexes concernant les conséquences du changement de régime fiscal lié à l'adoption par votre société du régime de Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) comme prévu par l'article 208 C du Code Général des impôts, à compter du 1^{er} juillet 2007.

2. Justification des appréciations

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

- dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié du traitement comptable lié à ce changement d'option fiscale et des informations fournies dans les notes annexes.
- le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe. Comme indiqué dans cette même note, la société peut être amenée à constituer des dépréciations de son patrimoine immobilier lorsque la valeur de marché estimée est inférieure à la valeur nette comptable et si la perte de valeur présente un caractère durable. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus. Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses retenues sur lesquelles se fondent les estimations de valeur de marché du patrimoine immobilier en date du 30 juin 2008 et vérifié que les notes annexes fournissent une information appropriée.
- la note « Règles et méthodes comptables » relative aux « immobilisations financières » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des titres de participation détenus par votre société à la clôture de l'exercice. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies en annexe ; nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations comptables retenues pour déterminer la valeur d'utilité de ces titres.

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

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,

- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés, ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2008

KPMG

Conseil Audit & Synthèse

Département de KPMG S.A.

Dominique Gagnard

Associé

Sophie Duval

Associée

BILAN ACTIF

<i>En Milliers d'euros</i>	30/06/2008			30/06/2007
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Cessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires	4	0	4	3
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	5 436	1 000	4 436	2 883
Constructions	18 393	1 824	16 569	11 591
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	69	14	55	18
Immobilisations corporelles en cours	4 068		4 068	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	46 692	80	46 612	41 554
Créances rattachées à des participations	16 245		16 245	21 721
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts	266		266	
Autres immobilisations financières	21		21	10
	91 194	2 919	88 276	77 779
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Avances et Acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	826		826	297
Autres créances	17 515		17 515	16 744
Capital souscrit-appelé, non versé				
Valeur Mobilière de Placement				
Actions propres	129		129	9
Autres titres	660		660	2 349
Instruments de Trésorerie				
Disponibilité	11 955		11 955	244
Charges constatées d'avance (3)	222		222	220
	31 307	0	31 307	19 864
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	122 501	2 919	119 583	97 643
<i>(1) dont droit au bail</i>				
<i>(2) dont à moins d'un an (brut)</i>				
<i>(3) dont à plus d'un an (brut)</i>				

BILAN PASSIF

<i>En Milliers d'euros</i>	30/06/2008 Net	30/06/2007 Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital	32 206	25 618
Primes d'émission, de fusion, d'apport	18 297	14 389
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	2	2
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-181	0
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-3 873	-181
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	46 451	39 828
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	38 026	32 009
Emprunts et dettes financières (3)	13 179	14 747
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	932	725
Dettes fiscales et sociales	1 521	261
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	19 472	10 073
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance		
	73 131	57 815
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	119 583	97 643
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>	<i>46 976</i>	<i>44 683</i>
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	<i>26 156</i>	<i>13 132</i>
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	<i>2 583</i>	<i>307</i>
<i>(3) Dont emprunts participatifs</i>		

COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros

	30/06/2008			30/06/2007
	France 12 mois	Exportation	Total	Total 6 mois
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	3 135	0	3 135	2 056
Chiffre d'affaires Net	3 135		3 135	2 056
Reprises sur provisions et transfert de charges			0	
Autres produits			195	59
			196	59
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			2 667	772
Impôts, Taxes et Versements assimilés			262	113
Salaires et Traitements			219	67
Charges sociales			104	30
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			609	283
- Sur immobilisations: dotations aux provisions			1 402	
- Sur actif circulant: dotations aux provisions				
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			8	11
			5 271	1 276
RESULTAT D'EXPLOITATION			-1 940	838
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Produits financiers				
De participations (3)			1 151	761
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			41	196
Autres intérêts et produits assimilés (3)			606	92
Reprises sur provisions et transfert de charges			270	
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			2 068	1 048
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions			4	350
Intérêts et charges assimilées (4)			3 699	1 724
Différences négatives de change			1	
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			3 704	2 074
RESULTAT FINANCIER			-1 636	-1 026
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			-3 576	-187

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	30/06/2008		30/06/2007
	France	Exportation	Total
	12 mois		6 mois
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion			
Sur opérations en capital		6 328	12
Reprises sur provisions et transferts de charges			
		6 328	12
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		2	
Sur opérations en capital		5 023	3
Dotations aux amortissements et aux provisions			
		5 025	3
RESULTAT EXCEPTIONNEL		1 303	9
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices		1 600	3
Total des produits		11 728	3 175
Total des charges		15 601	3 356
BENEFICE OU PERTE		-3 873	-181
		12 882	
Nombre d'actions en circulation		349	11 272 056
		15	
Nombre d'actions potentielles		392 965	12 171 137
Résultat par action (€)		-0.30	-0.02
Résultat dilué par action (€)		-0.25	-0.01

(a) Y compris

- Redevances de crédit-bail mobilier

- Redevances de crédit-bail immobilier

456

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

(3) Dont produits concernant les entités liées

1 151

761

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

1 197

212

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

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 marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 22 novembre 2006.

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 juin 2008 met en évidence un total de 119 583 KEuros et le compte de résultat de l'exercice dégage une perte de 3 873 KEuros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/07/2007 au 30/06/2008.

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

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

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

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

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

La société SCBSM SA est la société mère du groupe SCBSM ; des comptes consolidés du groupe ont été établis au 30 juin 2008.

Faits caractéristiques de l'exercice.

- Prise de participation et Apports de titres :

En juillet 2007, SCBSM a acquis près de 70% du capital et des droits de vote de la société Foncière Volta (anciennement Sport Elec). Préalablement à cette cession, Foncière Volta avait transféré avec effet rétroactif au 1er janvier 2007, l'intégralité des actifs et passifs afférents à son activité industrielle et commerciale de fabrication d'appareils d'électrostimulation au profit d'une filiale à 100 % de la société, Sport Elec Institut, cédée concomitamment à l'acquisition du bloc de contrôle. Conformément à la réglementation boursière, SCBSM a déposé le 31 juillet 2007 un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant le solde des titres non détenus. A la clôture de l'OPA, le 21 septembre 2007, SCBSM détenait ainsi 434 538 actions soit 87% environ du capital.

Le 31 mars 2008, SCBSM a apporté l'intégralité de sa participation au sein de la SCI Saint Martin du Roy, propriétaire d'un immeuble comprenant une centaine d'habitations à Villeneuve Le Roi, et de la SNC Criquet, propriétaire d'un immeuble mixte de bureaux et habitations dans le XVIIIe arrondissement à Paris, à la société Foncière Volta. Concomitamment, la société Foncière Volta a également bénéficié de l'apport des titres de WGS, foncière privée dont les actifs étaient évalués à 100 M€ environ. Suite à ces opérations, SCBSM détient à fin juin 2008 environ 19,3% du capital de Foncière Volta, société cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris et détenant un actif immobilier évalué à plus de 120 millions d'euros suite aux apports.

▪ Acquisitions :

En novembre 2007, SCBSM a acquis un portefeuille constitué de plusieurs immeubles de bureaux situés dans l'Est de la France pour un montant total de 8 millions d'euros environ.

Au cours de l'exercice clos au 30 juin 2008, SCBSM a également poursuivi son développement sur le segment des Commerces via l'acquisition de trois immeubles entièrement loués dans le cadre de baux long terme pour un total de 8,5 millions d'euros.

Enfin, en janvier 2008, SCBSM s'est porté acquéreur de deux ensembles de commerces en VEFA à Marseille pour 6 millions d'euros. Les immeubles sont actuellement en cours de construction. Un premier lot devrait être livré sur le second semestre 2008, la livraison du second lot est prévue pour 2010. Les immobilisations en cours afférentes au 30 juin 2008 s'élèvent à près de 4 millions d'euros.

▪ Augmentation de capital :

En septembre 2007, suite aux décisions prises par l'Assemblée Générale du 22 juin, le capital de la Société a été porté de 25 618 milliers d'euros à 28 180 milliers d'euros par prélèvement sur la prime d'émission.

En juin 2008, la Société a réalisé une opération d'appel public à l'épargne via l'émission de BS-ABSA. Cette opération entièrement souscrite a permis une levée de fonds après imputation des frais accessoires à l'émission de 10 496 milliers d'euros. Les BSA créés suite à cette opération sont exerçables du 2 janvier 2009 au 30 juin 2014 et permettraient au cas d'exercice de lever un montant complémentaire de 9 340 milliers d'euros.

▪ Option pour le régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) :

La société a opté pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées avec effet au 1^{er} juillet 2007. Ce régime entraîne, sous certaines conditions de distribution décrites ci-après, l'exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières.

Le changement de régime fiscal qui résulte de l'option entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise avec notamment la taxation des plus-values latentes relatives aux immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à la SIIC au taux réduit de 16.5% (Exit tax). Cet impôt est payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

L'exit tax comptabilisé par la société suite à l'option s'élève à 1 596 K€ ; un premier quart ayant été réglé en décembre 2007, la dette résiduelle au 30 juin 2008 s'élève à 1 197 K€.

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, 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

- participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- 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.

Evénements postérieurs à la clôture

Néant

Règles et méthodes comptables

• Immobilisations corporelles

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

Structure/Gros Œuvre : 25 à 50%

Bardage : 15 à 20%

Toiture : 10 à 15%

Parking/VRD : 5% à 10 %

Installations électriques : 5%

AAI : 0 à 10%

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

Structure/Gros Œuvre : 20 à 30 ans

Bardage : 15 à 20 ans

Toiture : 10 à 15 ans

Parking / VRD : 15 ans

Installations électriques et AAI : 10 à 15 ans

Matériel de transport : 3 ans

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

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

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

• Participation et autres titres immobilisés

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

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

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

Pour les titres de société cotée sur un marché actif, la valeur d'inventaire correspond à la moyenne des vingt derniers jours de bourse.

- **Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées selon la méthode d'évaluation FIFO « premier entré - premier sorti ».

Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

- **Créances**

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

- **Frais d'émission d'emprunt**

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

- **Provision pour risques et charges**

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

- **Changement de méthode**

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

Notes sur le bilan et le compte de résultat

• **Tableau de variation des immobilisations**

En Milliers d'euros	Valeur brute Début d'exercice	Acquisitions	Cession	Valeur Brute Fin d'exercice
Immobilisations Incorporelles				
Frais d'établissement, de R&D				
Total I				
Autres postes d'immobilisations incorporelles				
Total II	3	1		4
Immobilisations Corporelles				
Terrains	2 883	2 554		5 436
Constructions sur sol propre	10 455	5 533		15 988
Constructions sur sol d'autrui				
Inst. Gral, Agencemt & Aménagement des constructions	1 963	441		2 404
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		48		48
Matériel de transport	15			15
Matériel de bureau et informatique, mobilier	3	3		6
Immobilisations corporelles en cours		4 068		4 068
Avances et acomptes				
Total III	15 319	12 647		27 966
Immobilisations financières				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations	41 904	9 770	4 982	46 692
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières	21 731	277	5 476	16 532
Total IV	63 635	10 047	10 458	63 224
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	78 957	22 695	10 458	91 194

• Tableau de variation des amortissements

En Milliers d'euros		SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties/Reprises	Valeur en fin d'exercice	
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D					
Total I					
Autres immobilisations incorporelles					
Total II					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre	581	469		1 050	
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions	247	126		373	
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		9		9	
Matériel de transport		5		5	
Matériel de bureau et informatique, mobilier		0		0	
Total III	828	609	0	1 437	
TOTAL GENERAL (I + II + III)	828	609	0	1 437	

En milliers d'euros	VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			Cadre C - PROV., AMORT DEROGATOIRE	
	Amortissements Linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D (I)					
Aut. Immo incorporelles (II)					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre	1 050				
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt construc.	373				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers	9				
Matériel de transport	5				
Matériel de bureau et infor., mobilier	0				
Total III	1 437				
TOTAL GENERAL (I + II + III)	1 437				

- Dépréciations et provisions

En milliers d'euros	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				
Autres provisions pour risques et charges				
Total II				
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles		1 402		1 402
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation	350		270	80
Sur autres immobilisations financières				
Sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciations		4		4
Total III	350	1 406	270	1 486
Total général (I + II + III)	350	1 406	270	1 486
<i>d'exploitation</i>		1 402		
<i>Dont dotations et reprises - financières</i>		4	270	
<i>- exceptionnelles</i>				

Etat des créances

En K€	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
	Créances rattachées à des participations	16 245	543	15 702
	Prêts (1)(2)	266		266
	Autres immobilisations financières	21		21
De l'actif circulant				
	Clients douteux et litigieux			
	Autres créances clients	826	826	
	Créances représentatives de titres prêtés			
	Personnel et comptes rattachés			
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	17	17	
	Impôts sur les bénéficiaires			
	Taxe sur la valeur ajoutée	1 134	1 134	
	Autres impôts, taxes et versements assimilés	0.823	0.823	
	Divers			
	Groupe et associés (2)	14 870	14 870	
	Débiteurs divers	1 494	1 494	
	Charges constatées d'avance	222	222	
	Total	35 095	19 106	15 989
	<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>	<i>266</i>		
	<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>			
	<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>			

Les débiteurs divers sont constitués à hauteur de 1 000 K€ d'indemnités d'immobilisation versées à la signature de promesses d'acquisition. Cette créance ne présente pas de risque de recouvrement. Les charges constatées d'avance concernent pour 141 K€ les primes payées d'avance sur les contrats de couverture de taux d'intérêt présentées p.15.

• Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	30/06/2008	30/06/2007
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	366	224
Autres créances	90	70
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
Total	456	294

- **Valeurs mobilières de placements et actions propres**

Ce poste est composé des placements en SICAV monétaires ainsi que des actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

La plus-value latente sur SICAV à la clôture s'élevait à 6 K€.

Au 30 juin 2008, la société détenait 19 941 actions propres pour 129 K€. Les mouvements en quantité survenus sur l'exercice 2007/2008 sont les suivants :

	30/06/2007	Effet de la division du nominal et attribution gratuite	Nb actions achetées	Nb d'actions vendues	30/06/2008
Actions propres	216	5 054	55 359	40 688	19 941

- **Capitaux propres**

Composition du capital social

Différentes catégories De titres	Valeur Nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exer.	En fin d'exercice
ACTIONS	10.00	2 561 831			
Division du nominal	2.50		7 685 493		
Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission	2,50		1 024 732		
Augmentation de capital par émission d'ABSA	2.50		1 610 293		12 882 349

Tableau de variation des capitaux propres

En Milliers d'euros	30/06/2007	Augmentation de capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	30/06/2008
Capital social	25 618	6 588			32 206
Prime d'émission	14 389	3 909			18 297
Réserve légale	3				2
Autrés réserves					
Report à nouveau	0		-181		-181
Résultat	-181		181	-3 873	-3 873
Total	39 828	10 496	0	-3 873	46 452

Capital potentiel : Bons de souscription d'actions et Stock-Options :

Des bons de souscription d'actions ainsi que des stock-options accordés aux salariés, à des mandataires sociaux et à des prestataires externes existent au 30 juin 2008. Ces instruments de capitaux propres présentent les caractéristiques suivantes :

Plan de stock options :

	Plan n°1
Date d'assemblée	21/12/2005
Date du Conseil d'Administration	24/01/2007
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites dont pouvant être souscrites ou achetées par :	141 024
- les mandataires sociaux	
- les IO premiers attributaires salariés	141 024
Point de départ de l'exercice des options	24/01/2008
Date d'expiration	24/01/2011
Prix de souscription ou d'achat	8.20 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2008	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	141 024

Le nombre d'actions pouvant être rachetées et souscrites dans le cadre de ce plan a été ajusté suite à l'augmentation de capital par émission de BS-ABSA survenue en juin 2008.

Un deuxième plan de stock options a été validé par le Conseil d'Administration du 22 juillet 2008. Ce plan attribué uniquement aux salariés comporte les caractéristiques suivantes :

- Nombre d'actions pouvant être souscrites ou rachetées : 170.000
- Point de départ de l'exercice des options : 21 juillet 2009
- Date d'expiration : 21 juillet 2013
- Prix de souscription ou d'achat : 4,75 €

Bons de souscription d'actions :

	BSA 1	BSA 2	BSA 3
Date d'assemblée	21/12/05	22/06/07	27/06/08
Date du Conseil d'Administration	28/12/05	22/06/07	10/07/08
Nombre de BSA émis	126 000	200 000	16 102 930
Prix d'émission unitaire	-	0.01 €	-
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	559 099	200 200	1 610 293
Point de départ de l'exercice des BSA	21/12/05	22/06/07	02/01/09
Date d'expiration	28/12/08	21/06/10	30/06/14
Prix de souscription ou d'achat	7.90 €	11.79 €	5.80 €
BSA exercés au 30 juin 2008	Néant	Néant	Néant

Le nombre d'actions pouvant être rachetées et souscrites par exercice des BSA 1 et 2 a été ajustée suite à l'augmentation de capital par émission de BS-ABSA survenue en juin 2008.

• **Etat des dettes**

Les emprunts contractés auprès des établissements de crédit sont des emprunts à taux variables garantis par des contrats de couverture de taux. Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

Montant emprunté (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dettes au 30/06/08 yc intérêts courus (K€)	Descriptif du contrat de couverture
3 000	mars-06	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 676	Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1
18 100	mars-06	8	Variable	Eur3M+0,90	12 947	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
4 300	mars-06	4	In fine	Eur3M+2,5	3 482	Cap à 3,75% la première année et 4% les suivantes
8 100	janvier-07	4	In fine	Eur3M+3	6 001	Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF capé à 4% et reçoit Euribor3M
2 385	février-08	4	In fine	Eur3M+1	2 400	Swap taux fixe : le Groupe paie 3,8% et reçoit Euribor 3M
761	février-08	4	In fine	Eur3M+1	761	N/A
7 128	juin-08	3	In fine	Eur3M+1	7 158	N/A
N/A	N/A	Agios sur Découvert autorisé			18	N/A
43 774					35 443	

Trois remboursements anticipés sont survenus sur l'exercice :

- 1,2 M€ sur l'emprunt initial de 8,1 M€ suite à la cession d'un immeuble par une filiale en juillet 2007
- 1 M€ sur l'emprunt initial de 4,3 M€ et 4M€ sur l'emprunt initial de 18.1 M€ suite à l'apport des titres de la SCI Saint Martin du Roy.

Compte tenu des contrats de couverture de taux souscrits par la société, au 30 juin 2008, seuls 22% du solde total de la dette reste soumis au risque de taux.

Par ailleurs, les contrats de couverture conclus par la société ont été valorisés par les établissements bancaires prêteurs à 1 330 K€ au 30 juin 2008.

La société a également contracté sur l'exercice un financement sous la forme d'un contrat de crédit bail. Les engagements afférents à ce contrat à taux variable estimés au 30 juin se présentent ainsi :

En K€	Engagement de crédit bail au 30/06/08	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée d'option
Dette Crédit Bail à Taux Variable	11 407	779	3 260	7 368	1 604

Echéancier des dettes :

En K€	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires				
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)				
	- à un an maximum à l'origine	2 583	2 583		
	- à plus d'un an à l'origine	35 443	1 904	21 021	12 518
	Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)	732	292	256	184
	Fournisseurs et comptes rattachés	932	932		
	Personnel et comptes rattachés	3	3		
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	57	57		
	Impôts sur les bénéfices Exit tax	1 197	399	798	
	Taxe sur la valeur ajoutée	264	264		
	Autres impôts, taxes et versements assimilés	142	142		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
	Groupe et associés (2)	31 384	19 186	2 198	10 000
	Autres dettes	394	394		
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance				
	Total	73 131	26 156	24 273	22 703
	(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	10 274			
	(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	6 828			
	(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	669			

Covenants sur contrats d'emprunt

Lors de la signature de certains contrats d'emprunts, la société s'est engagée à respecter les ratios suivants à compter de l'émission des emprunts.

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-après :

- Emprunt signé le 31 mars 2006 : prêt senior de 18 100 K€ et ligne de crédit junior de 4 300 K€ :

3 ratios relatifs aux actifs financés révisés suite à la mise en place d'un nouveau financement en janvier 2007 :

- LTV (loan to value droits exclus) : les ratios suivants ne devront pas être supérieurs à :

Période de test LTV	Ratio LTV Prêt Senior	Ratio LTV Prêt global (refinancement)	Ratio LTV Groupe SCBSM
Du 31 mars 2007 au 26 janv 2008	67%	82%	76,5%
Du 26 janv 2008 au 31 mars 2008	67%	82%	75%
Du 31 mars 2008 au 30 mars 2009	65%	80%	75%
Du 31 mars 2009 au 30 mars 2010	65%	76,5%	70%
Du 31 mars 2010 au 30 mars 2011	60%	-	-
Du 31 mars 2011 au 30 mars 2012	60%	-	-
Du 31 mars 2012 au 30 mars 2013	60%	-	-
Du 31 mars 2013 au 30 mars 2014	60%	-	-

- RCI (ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) :
 - le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 200% jusqu'au 30 mars 2011 et à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 mars 2014
 - Le ratio de RCI Global (Senior+Junior) ne doit pas être inférieur à 150% jusqu'au 30 mars 2010
 - le ratio de RCI du Groupe SCBSM ne doit pas être inférieur à 125% jusqu'au 30 mars 2007 et à 150% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2010
 - 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 115% jusqu'au 30 mars 2007 et supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2014.

○ Emprunt contracté le 26 janvier 2007 porté par SCBSM et sa filiale à 100%, Foncière du Chêne Vert : Montant initial du prêt « junior » porté par SCBSM 8 100 K€ :

- LTV :

Période de test LTV	Ratio LTV Senior	Ratio LTV global
Du 26 janvier 2007 au 25 janvier 2009	79,5%	86%
Du 26 janvier 2009 au 25 janvier 2010	79,5%	80%
Du 26 janvier 2010 au 25 janvier 2011	76 %	80%
Du 26 janvier 2011 au 25 janvier 2012	75%	-
Du 26 janvier 2012 au 25 janvier 2013	73%	-
Du 26 janvier 2013 au 25 janvier 2014	70%	-
Du 26 janvier 2014 au 25 janvier 2015	66%	-

- RCI :
 - le ratio de RCI Senior devra être supérieur à 120% jusqu'au 25 janvier 2009, à 160 % entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2010, 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 ;

- le ratio de RCI Global (Senior+Junior) devra être supérieur à 195% jusqu'au 25 janvier 2009 et 150% entre le 26 janvier 2009 et le 25 janvier 2011.

○ Emprunt contracté le 29 février 2008 : Montant total de 5 130 K€ dont 2 385 K€ effectivement tiré au 30 juin 2008 : Jusqu'au 29 février 2012, le ratio DSCR du Groupe devra être supérieur à 115%.

- **Charges à payer**

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	30/06/2008	30/06/2007
Emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	391	250
Emprunts et dettes financières divers		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	349	451
Dettes fiscales et sociales	142	92
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		10
Avoir à établir	205	7
Total	1 087	810

- **Éléments relevant de plusieurs postes du bilan**

Éléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations Corporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations financières			
Participations	46 612		
Créances rattachées à des participations	16 245		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Total immobilisations	62 857		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances	14 870		

Capital souscrit appelé non versé			
Total Créances	14 870		
Valeurs mobilières de placement Disponibilités			
Dettes			
Emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	12 520		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes	18 864		
Total Dettes	31 384		

- **Ventilation du chiffre d'affaires**

	30/06/2008			dont entreprises liées	30/06/2007
	France	Etranger	Total		
Revenus locatifs	1 956		1 956		598
Prestations de services	1 179		1 179	549	1 458
Autres					
Chiffre d'affaires Net	3 135		3 135	549	2 057

- **Détail du résultat exceptionnel**

	30/06/2008	30/06/2007
Sur opération de gestion #77830 Boni rachat par ets act.		12
Sur opération en capital #77500 Produits de cession des éléments d'actifs	6 328	
Produits exceptionnels	6 328	12
Sur opération de gestion #671800 Aut ch except. Sur opération de gestion	2	
#678300 Malis du rachat par ets act.	41	
Sur opération en capital #67500 Valeur nette comptable des elts d'actifs cédés	4 982	3
Charges exceptionnelles	5 025	3
Résultat exceptionnel	1 303	9

Le résultat exceptionnel de l'exercice concerne essentiellement les apports des titres des SNC Criquet et SCI Saint Martin du Roy (cf Evènement significatifs de l'exercice)

Autres informations

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

Aucune provision n'a été constatée concernant les engagements de retraite car l'engagement n'est pas significatif au regard des effectifs et de l'ancienneté.

- **Tableau des effectifs**

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	2	
Agents de maîtrise et techniciens	2.67	
Total	4.67	0

- **Droit Individuel à la Formation (DIF)**

Cette information n'est pas significative au regard de l'ancienneté et des effectifs de la société.

- **Rémunérations versés aux mandataires sociaux**

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2008, aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçu par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis les remboursements de frais et les jetons de présence.

Monsieur Jacques LACROIX perçoit néanmoins une rémunération indirecte à travers la société Compagnie Financière Brocéliande SAS au titre des missions 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 d'assistance. Les honoraires relatifs à cette prestation se sont élevés à 172 K€ au titre de l'exercice clos le 30 juin 2008.

- **Litiges**

Suite à la fin des discussions avec Banif concernant son entrée au capital de SCBSM en novembre 2007, la société avait décidé de porter l'affaire devant le Tribunal de Commerce. En juillet 2008, Banif a ainsi été condamnée à verser à SCBSM 3 millions d'euros de dommages et intérêts avec exécution provisoire. A ce jour, la sentence n'a pas été exécutée par Banif. Par ailleurs, le Tribunal n'ayant pas fait droit à l'intégralité de ses demandes, SCBSM a interjeté appel du jugement le 18 septembre 2008.

Par conséquent, s'agissant d'une condamnation en première instance, d'un dédommagement au caractère provisoire et d'un risque d'infirmité du jugement en appel, aucun produit n'a été constaté dans les comptes du Groupe au 30 juin 2008.

- **Engagements hors bilan**

- Nantissement et hypothèques : il s'agit des garanties données dans le cadre des financements bancaires ou contrats de location financement. Ces garanties couvrent essentiellement un nantissement des parts sociales des filiales et l'hypothèque des actifs immobiliers détenus en direct par SCBSM

Société	Prêteur	Échéance	Valeur comptable de l'actif hypothéqué ou des titres et créances nantis 30/06/08 en K€	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	257	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	N/A	Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2011	10 266	PPD, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2012	3 960	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCBSM/SCI Buc/ SCI Berlioz/SCI Lip/SCI Baltique	RBS	2014	17 422	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, Lip, Berlioz et Baltique, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, délégation des contrats de couverture de taux
SCI Cathédrale	Fortis/ Fortis Lease	2018	4 607	Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Engagement de non cession des parts
SCI Abaquesne	Cicobail	2018	999	Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Caution solidaire de la SCBSM,
SCI Parabole IV	Slibail	2019	2 355	Nantissement des parts sociales de la filiale concernée
SCI Des Bois de Norvège	CA Leasing	2018	N/A	Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2 019	990	Nantissement des parts sociales
SCBSM / SAS Foncière du Chêne Vert	RBS	2015	N/A	Cession Dailly des créances d'acquisition et compte courant SCBSM/SAS Foncière du Chêne Vert

- 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.
 - Ensemble immobilier commercial situé à Soyaux : promesse synallagmatique de vente sous conditions suspensives pour un montant total de 2,7 M€.

- Loyers à recevoir : SCBSM est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles constitué de bureaux, commerces et immeubles à usage mixte bureaux/activité. 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 30 juin 2008 :

€000	<i>30/06/2008</i>
Moins d'un an	2 022
Plus d'un an mais moins de cinq ans	4 534
Plus de cinq ans	<u>2 207</u>
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	8 763

- Autres engagement donnés ou reçus
 - Engagement de conservation jusqu'en 2011 de l'immeuble sis à Ris Orangis évalué au 30 juin à 12 265 K€ acquis dans le cadre de l'article 210 E du CGI ;
 - 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 et évalués au 30 juin à 8 703 K€.
 - VEFA Marseille : Dans le cadre de l'acquisition en l'état futur d'achèvement de lots de commerces à Marseille, SCBSM devra décaisser au fur et à mesure de l'achèvement des bâtiments prévu en 2008 et en 2010 2,4M€. Ces investissements sont couverts en totalité par un financement bancaire.
 - SCBSM a consenti aux actionnaires de la société SAS WGS à la date des apports à Foncière Volta, une promesse de cession portant sur 50% des actions qu'elle détient dans le capital de Foncière Volta suite aux opérations d'apport de titres des SCI Saint Martin du Roy et SNC Criquet au prix de 7,073 € par action. Les actionnaires de SAS WGS ont également consenti à SCBSM une promesse d'achat portant sur la propriété de 50% des actions qu'elle détient dans le capital de Foncière Volta au prix de 5,23 € par action.
Ces Promesses pourront être levées à compter du sixième mois suivant la réalisation des opérations d'apport et à tout moment pendant une durée de 18 mois consécutifs soit du 30/09/08 au 30/03/10

- Tableau de flux de trésorerie

<i>En Milliers d'Euros</i>	30-juin- 08 12 mois	30-juin-07 6 mois
Résultat net	-3 873	-181
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Dotation aux amortissements & dépréciation	1 745	633
Plus/Moins-value cession d'immobilisation	-1 346	3
Capacité d'autofinancement après coût de la dette nette et impôts	-3 474	455
Charge d'impôts	1 600	3
Coût de l'endettement financier net	1 906	676
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette nette et impôts	32	1 133
Impôt versé		
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4 165	-375
Flux de trésorerie générés par l'activité	3 828	758
Acquisition d'immobilisations	-12 648	-22
Création et acquisition de filiales	-3 442	-21 321
Produit de cession d'immeuble de placement		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-16 090	-21 343
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission	10 496	2 888
Produits d'émission des emprunts	10 274	10 300
Remboursement d'emprunts	-6 828	-1 533
Intérêts financiers versés	-3 704	-1 483
Produits financiers reçus	1 798	1 048
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés et parties liées)	8 091	-2 433
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	20 127	8 788
Variation nette de trésorerie	7 865	-11 797
Trésorerie nette à l'ouverture	2 296	14 093
Trésorerie nette à la clôture	10 161	2 296

• **Liste des filiales et participations**

Les filiales sauf SAS Foncière du Chêne Vert ont une date de clôture différente de la maison mère ; les informations fournies correspondent au dernier exercice clôturé par les sociétés soit le 31/12/07.

	Capital K€	Quote- du capital détenue en %	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats (K€)	Valeurs comptables des titres détenus (K€)		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (K€) au 30/06/08	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (K€)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (K€)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette				
RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS									
1- Filiales (plus de 50% du capital détenu)									
SCI CATHEDRALE 7 rue Caumartin 75009 Paris	1	100	-1 248	4 607	4 607	-9 878	2 148	-96	
SCI DES BOIS 7 rue Caumartin 75009 Paris	2	100	-400	844	764	1 067	25	-478	
SCI BUC 7 rue Caumartin 75009 Paris	0	100	-128	2 581	2 581	2 073	641	234	
SCI BERLIOZ 7 rue Caumartin 75009 Paris	1	100	-110	1 176	1 176	1 701	218	-3	
SCI PARABOLE IV 7 rue Caumartin 75009 Paris	0	100	-680	2 355	2 355	988	1 752	-270	
SCI LIP 7 rue Caumartin 75009 Paris	0	100	-220	0	0	4 264	627	6	
SCI BALTIQUE 7 rue Caumartin 75009 Paris	1	100	-183	1	1	5 608	592	-5	
SNC BOIS ET MANCHE 38 Rue de Berri 75008 Paris	1	95	-763	1	1	1 895	172	-738	
SCI ABAQUESNE 7 rue Caumartin 75009 Paris	1	100	-551	1	1	1 205	1 259	-17	
SCI des BOIS DE NORVEGE 7 rue Caumartin 75009 Paris	1	99	-76	1	1	850	243	-247	
SAS LES PROMENADES DE LA THALIE 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris	40	85	0	34	34	131	0	-5	
SAS FONCIERE DU CHENE VERT 3 avenue Hoche 75008 Paris	40	100	-4 630	25 281	25 281	-10 188	9 285	-1 385	
SAS LA GRANVILLAISE DES BOIS 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris	40	100	0	40	40	-39	0	-6	
2 - Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
SA FONCIERE VOLTA 3 avenue Hoche 75008 Paris	1000	19	224	9 770	9 770	0	0	25	
3 - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS									
1 - Filiales non reprises en A:									
a) françaises									
b) étrangères									
2 - Participations non reprises en A:									
a) françaises									
b) étrangères									

20.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En 000 €	30-juin-08		30-juin-07		31-déc-06	
	KPMG	Groupe PIA SELAS	KPMG	Groupe PIA SELAS	KPMG	Groupe PIA SELAS
Commissariat aux comptes et certification des comptes annuels	99	59	72	43	292	39
Missions accessoires	18	10	18	12	28	
Sous-total	117	69	90	55	320	39
Autres prestations le cas échéant	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-	-	-
TOTAL	117	69	90	55	320	39

20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

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

L'affectation du résultat qui sera proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires et détaillée dans le projet des résolutions en annexe ne prévoit pas de distribution au titre de l'exercice clos le 30 juin 2008.

La SCBSM a opté à compter du 1^{er} juillet 2007 pour le régime des SIIC. Ce statut exige qu'un minimum de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que 50% des plus-values sur cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières fiscalement transparentes ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant elles-mêmes optées, soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Au 30 juin 2008, le Groupe SCBSM ne présente aucune obligation de distribution selon ces critères.

20.5 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

La SCI Mina s'est vu notifier en août 2008 une rectification d'impôt portant sur les exercices 2004 et 2005 pour un montant d'IS de 132 K€ liés à la remise en question de la déductibilité de certaines provisions. La société s'est opposée à cette décision. Aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

En juillet 2008, la SAS Foncière du Chêne Vert a reçu une notification de contrôle fiscal portant sur les exercices 2005, 2006 et 2007. Le contrôle n'a donné lieu à ce jour à aucune rectification. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre dans les comptes consolidés au 30 juin 2008.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

21.1.1 CAPITAL SOCIAL ÉMIS

Au 30 juin 2008 :

Nombre d'actions émises : 12 882 349
Valeur nominale : 2,50 euros
Nature des actions émises : actions ordinaires
Montant du capital émis : 32 205 872,50€

Le capital social émis de la Société a été intégralement libéré.

21.1.2 ACTIONS NON REPRÉSENTATIVES DU CAPITAL

Néant

21.1.3 AUTOCONTRÔLE

RAPPORT SPECIAL ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-209 DU CODE DE COMMERCE

PROGRAMME DE RACHAT 2007/2008

Le programme de rachat d'actions propres actuellement en œuvre a été validé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 22 juin 2007.

Les opérations de rachat sont réalisées par Fortis Bank dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'A.F.E.I. signé le 22 novembre 2006.

I. RESUME DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME

Part maximale du capital

Le nombre d'actions que la Société aura la faculté d'acquérir au cours du programme est limité à 10% du nombre d'actions composant le capital social à la date de réalisation des achats soit 1 288 234 actions au maximum.

Prix maximum

Sur décision de l'Assemblée générale, le prix d'achat maximum par action est fixé à 70 euros avant prise en compte des opérations de division du nominal soit 17,5 € après prise en compte.

Plafond global

Le montant global que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 3.000.000 euros.

Objectifs du programme de rachat d'actions

Les acquisitions pourront être effectuées en vue, par ordre de priorité :

- d'animer le marché ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'A.F.E.I. reconnue par l'AMF ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations d'acquisition ou de croissance externe ;
- d'attribuer des titres de créances donnant droit par remboursement, conversion, échange ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la société ;
- de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants, salariés ou mandataires sociaux, ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment par attribution d'options d'achat, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes, de plans d'épargne d'entreprise ou au titre de la participation aux résultats de l'entreprise ;

Durée du programme de rachat

Le programme de rachat est valable pour une durée de dix-huit mois à compter de l'Assemblée générale mixte du 22 juin 2007, soit jusqu'au 21 décembre 2008.

II. RACHAT D'ACTIONNES REALISES PAR SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2008

SCBSM a acheté 55 359 actions au cours de l'exercice 2007/2008, au prix moyen de 11,7 euros, soit un coût total de 591 150 euros.

I. Rachats d'actions effectués en vue de l'animation du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité

Au cours de la période du 1^{er} juillet 2007 jusqu'au 30 juin 2008, FORTIS BANK a acheté pour le compte de SCBSM 55 359 actions au prix moyen de 11,7 euros, soit un coût total de 591 150 euros

2. Rachats d'actions effectués en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'opérations de croissance externe

Néant

3. Rachats d'actions effectués en vue de leur remise en échange d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres de créance

Néant

4. Rachats d'actions effectués en vue de leur attribution au profit de salariés et de mandataires sociaux

Néant

5. Rachats d'actions effectués en vue de leur annulation

Néant

III. CESSIONS D' ACTIONS REALISEES AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2008

Sur l'exercice, FORTIS BANK a cédé pour le compte de SCBSM dans le cadre d'un contrat de liquidité, en vue de l'animation du marché, 40 688 actions au prix

moyen de 10,5 euros par action, soit un revenu total de 425 914 euros.

IV. MODALITES DES RACHATS D' ACTIONS

Au cours de l'exercice 2007/2008, SCBSM n'a pas racheté d'action par achats directs sur le marché. Le programme de rachat d'action a été mis en œuvre exclusivement via un contrat de liquidité.

La société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de ce programme.

IV. ANNULATION D' ACTIONS PAR SCBSM

SCBSM n'a pas procédé à l'annulation d'actions entre le 1^{er} juillet 2008 et jusqu'à la date d'émission du présent document.

TABLEAU DE DECLARATION SYNTHETIQUE

DECLARATION PAR SCBSM DES OPERATIONS REALISEES SUR SES PROPRES TITRES DU 1^{ER} JUILLET 2007 AU 30 JUIN 2008

	Flux bruts cumules		Positions ouvertes au 30 juin 2008			
	Achats	Ventes	Positions ouvertes à l'achat		Positions ouvertes à la vente	
Nombre de titres	55 359	40 688				
Echéance maximale moyenne						
Cours moyen de la transaction	11,7 €	10,5				
Prix moyen d'exercice						
Montants	591 150 €	425 914 €				

21.1.4 VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

- Bons de souscription d'actions décembre 2005

Selon l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale mixte du 21 décembre 2005, le Conseil d'administration du 28 décembre 2005 a procédé à l'émission suivante de BSA :

- Nombre total de BSA : 126 000
- Date d'émission : 28 décembre 2005
- Date d'expiration : 28 décembre 2008
- Prix d'émission : 0,01 euro par BSA
- Droit attaché aux BSA : chaque BSA donne le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 35 euros par action nouvelle (soit 10 euros de

valeur nominale et 25 euros de prime d'émission)

Ces BSA sont détenus par Jacques Lacroix pour 46 400, Compagnie Financière de Brocéliande 36 900, Hervé Giaoui pour 10.000, Yaacov Gorsd pour 19 200, Aurélie Reveilhac pour 8.500, Sophie Erre pour 4.000 et Christian Thil pour 1.000.

Ces BSA ne font pas l'objet d'une cotation.

Eléments de calcul et résultats de l'ajustement des BSA

Suite aux opérations sur le capital survenues sur 2006, la parité d'exercice des BSA de décembre 2005 avait été ajustée : un BSA donnait droit de souscrire à 1,007 actions SCBSM

En juin 2007, l'attribution d'actions gratuites ayant suivi la division par quatre du nominal des actions a entraîné un nouvel ajustement de la parité des BSA : un BSA donnait le droit de souscrire à 4,4308 actions SCBSM

L'augmentation de capital survenue en juin 2008 a conduit à un nouvel ajustement selon les modalités suivantes : la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport.

Le coefficient d'ajustement se décompose donc ainsi :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription augmentée de la valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

$$\frac{(6,741 + 0,01) = 1,001483459}{6,741}$$

Ainsi, compte tenu de ces ajustements, un BSA donne le droit de souscrire à 4,4373 actions SCBSM.

- Bons de souscription d'actions juin 2007

L'Assemblée générale mixte du 22 juin 2007 a procédé à l'émission suivante de BSA :

- Nombre total de BSA : 200 000
- Date d'émission : 22 juin 2007
- Date d'expiration : 21 juin 2010
- Prix d'émission : 0,01 euro par BSA

- Droit attaché aux BSA : chaque BSA donne le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 11,79 euros par action nouvelle

Ces BSA sont détenus par la société Brocéliande Patrimoine, seule bénéficiaire des BSA, étant précisé que cette dernière a pris les engagements suivant :

- Brocéliande Patrimoine souscrit les BSA en vue de les céder ultérieurement à des salariés et mandataires de Brocéliande Patrimoine pour permettre l'intéressement de ceux-ci aux résultats de la Société dans des conditions comparables aux options de souscription d'actions accordées aux salariés de la Société, dont ils ne peuvent bénéficier;
- Brocéliande Patrimoine s'engage à ne pas exercer les BSA qui resteraient en sa possession après les attributions à ses salariés et mandataires.

Ces BSA ne font pas l'objet d'une cotation.

La parité d'exercice des BSA juin 2007 a été ajusté suite à l'augmentation de capital survenue en juin 2008 selon des modalités identiques à celles retenues pour l'ajustement des BSA 2005 précédemment. Ainsi la parité d'exercice des BSA juin 2007 a été portée de 1 action SCBSM à 1,001 actions SCBSM pour 1 BSA juin 2007 soit $1 * 1,001483459$ arrondi à la troisième décimale

- Bons de souscription d'actions juin 2008

Le 27 juin 2008, 16 102 930 bons de souscription d'action (« BSA juin 2008 ») ont été créés. Ces BSA sont attachés aux actions nouvelles issues de l'augmentation de capital réalisé à la même date à raison de 10 BSA par action nouvelle.

Ils présentent les caractéristiques suivantes :

- Nombre total de BSA : 16 102 930
- Date d'émission : 27 juin 2008
- Période d'exercice : du 2 janvier 2009 au 30 juin 2014 inclus
- Prix d'émission : Néant
- Droit attaché aux BSA : 10 BSA donnent le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 5,80 euros par action nouvelle

Les BSA juin 2008 sont négociables sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext du 1er juillet 2008 au 30 juin 2014 inclus sous le code ISIN FR0010622241

• Effet potentiel sur la répartition du capital
L'exercice de 100% des bons de souscription décrits précédemment entraînerait la création de

2 369 591 actions nouvelles au nominal de 2,50 euros. Ainsi un actionnaire qui détenait 1% du capital et des droits de vote (soit 128 823 actions au nominal de 2,50 euros) avant exercice des valeurs mobilières potentielles ne détiendrait plus que 0,84%.

La répartition du capital et des droits de vote au 30 juin serait ainsi modifiée :

Actionnaires	Nb Actions et DDV	%	Nb Actions et DDV	%
	30/06/08		post	
SAS Hailaust & Gutzeit	3 578 661	27.78%	3 578 661	23.46%
CROSSWOOD	385 190	2.99%	385 190	2.53%
CFB	796 254	6.18%	959 990	6.29%
Jacques Lacroix	35 289	0.27%	241 179	1.58%
<i>Total contrôlé par J. Lacroix</i>	<i>4 795 394</i>	<i>37.22%</i>	<i>5 165 020</i>	<i>33.86%</i>
Caisse de dépôts et placements du Québec	1 832 240	14.22%	1 832 240	12.01%
SAS IMMOGUI	1 137 614	8.83%	1 137 614	7.46%
SAS WGS	865 972	6.72%	865 972	5.68%
Asset Value Investors Ltd	712 044	5.53%	712 044	4.67%
The Royal Bank of Scotland - CBFM Netherlands BV	517 476	4.02%	517 476	3.39%
Hervé Giaoui			44 373	0.29%
Yaacov Gorsd			85 196	0.56%
Aurelie Reveilhac			37 717	0.25%
Sophie Erre			17 749	0.12%
Christian Thil			4 437	0.03%
Brocéliande Patrimoine			200 200	1.31%
Détenteurs BSA 2008			1 610 293	10.56%
Flottant	3 021 609	23.46%	3 021 609	19.81%
TOTAL	12 882 349	100%	15 251 940	100%

21.1.6 AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE RÉDUCTION DU CAPITAL

Le tableau ci-dessous récapitule pour l'exercice clos le 30 juin 2008, l'ensemble des délégations de compétence et de pouvoirs consenties au conseil d'administration en cours de validité et leur utilisation.

Délégations de compétences	Plafond nominal	Durée de validité	Utilisation au cours de l'exercice	Fin de la validité	Maintien du droit préférentiel de souscription
Augmentation de capital avec suppression du DPS réservée à des catégories de bénéficiaires	10.000.000 €	18 mois (à compter de l'AG du 04/12/2007)	Non	03/06/2009	Non
Augmentation de capital par émission d'actions ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec maintien du DPS.	15.000.000 €	26 mois (à compter de l'AG du 22/06/2007)	Non	21/08/2009	Oui
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du DPS.	10.000.000 € (plafond s'imputant sur le plafond global de la délégation ci-dessus)	24 mois (à compter de l'AG du 22/06/2007)	Non	21/06/2009	Non
Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	20.000.000 €	26 mois (à compter de l'AG du 22/06/2007)	Non	21/08/2009	Oui
Augmentation du capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans DPS en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces.	Plafond fixé à 300.000 actions	26 mois (à compter de l'AG du 30/06/2006)	Non	30/08/2008	Non
Autorisation à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions en faveur des salariés et mandataires sociaux.	1,5% du capital social au jour de la décision du Conseil d'administration. Le prix des actions ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des cours cotés au vingt dernières séances de bourse précédant l'attribution.	38 mois (à compter de l'AG du 22/06/2007)	Non	21/08/2010	N/A
Mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions	Limite fixée à 1.024.732 actions. Plafond global fixé à 3.000.000 €. Prix maximum d'achat 17,50 €.	18 mois (à compter de l'AG du 22/06/2007)	Oui (216 actions auto détenues au 30 juin 2007)	21/12/2008	N/A

Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à des catégories de bénéficiaires (6^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte du 4 décembre 2007)

« L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants, L.225-135, L.225-138 et L.228-92 du Code de commerce :

1. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, la compétence d'augmenter le capital social, dans les proportions et aux époques qu'il fixera, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, une telle émission étant réservée aux personnes répondant aux caractéristiques de l'une ou des catégories définies ci-dessous ;

2. décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 10 000 000 € en nominal ;

3. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou valeurs mobilières qui seraient émises en application de la présente délégation et de réserver le droit de souscription aux catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes :

– Sociétés ou fonds d'investissement de droit français ou étranger ayant pour objet, partiellement ou exclusivement, d'investir dans le secteur immobilier. Les bénéficiaires ne pourront excéder le nombre de 20.

4. décide que le prix unitaire d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital émises en

application de la présente délégation, ou des valeurs mobilières à émettre en application de la présente résolution sera fixé par le conseil d'administration sur la base du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Eurolist d'Euronex Paris ; ce prix sera égal à 110% de la moyenne des cours cotés de l'action de la Société lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration ;

5. prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation ;

6. délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment à l'effet de :

- fixer les conditions de la ou des émissions décidées en application de la présente résolution,
- arrêter la liste des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription au sein des catégories définies ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux,
- constater la réalisation des augmentations de capital qui résultent de la présente délégation, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission,
- procéder à toutes les formalités requises pour l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronex Paris des actions émises en vertu de la présente délégation,
- d'une manière générale prendre toute mesure et effectuer toute formalité utile à la réalisation définitive de la présente délégation.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente assemblée générale. »

- Délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société (13^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte du 22 juin 2007)

"L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L.228-92 du Code de commerce :

– *délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ;*

– *décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 15 000 000 €, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;*

– *décide que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution ;*

– *prend acte que, conformément aux dispositions de l'article L.225-132 du Code de commerce, la présente délégation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation ;*

– *prend acte que dans le cadre de la présente délégation, le conseil d'administration aura la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible ;*

– *prend acte que dans le cadre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra, si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions, à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation de capital décidée ou répartir librement tout ou partie des titres*

non souscrits, et décide en outre que dans un tel cas, le conseil d'administration pourra offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

– *délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder, le cas échéant, à tout ajustement afin de prendre en compte l'incidence de l'opération sur le capital de la Société et de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission et plus généralement, faire le nécessaire.*

Il appartiendra au conseil d'administration de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 30 juin 2006 dans sa II^{ème} résolution."

- Délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription

"L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-135, L.225-136 et L.228-92 du Code de commerce :

– *délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par émission avec suppression du droit préférentiel de*

souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ;

– décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 10 000 000 € en nominal, ce montant s'imputant sur le plafond fixé à la 13^{ème} résolution ;

– décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et confère au conseil d'administration le pouvoir d'instituer un droit de priorité pour les souscrire en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce ;

– décide que le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital émises en application de la présente délégation, sera au moins égal au minimum autorisé par la réglementation en vigueur ;

– prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation ;

– délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission, et généralement faire le nécessaire.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-quatre mois à compter de la présente assemblée générale.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 21 décembre 2005 dans sa 32^{ème} résolution. "

- Délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes

"L'assemblée générale extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, connaissance prise du rapport du

conseil d'administration et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

– délègue au conseil d'administration la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par incorporation au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, prenant la forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes ;

– décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 20 000 000 €, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;

– délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre ou le montant dont la valeur nominale des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à compter de laquelle l'élévation de la valeur nominale prendra effet, prendre toutes mesures destinées à la protection des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, constater l'augmentation de capital, procéder à la modification corrélative des statuts et procéder à toutes formalités de publicité et plus généralement, faire le nécessaire.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 30 juin 2006 dans sa 12^{ème} résolution. "

- Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs

mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces (13^{ème} résolution de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006)

« L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-147 et L. 228-92 du Code de commerce et sous la condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé :

- délègue au conseil d'administration la compétence de décider, dans la limite de 300.000 actions, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés à l'article L. 225-147 susvisé, l'émission d'actions ordinaires et de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables ;
- décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs de ces titres, objets des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres de capital et valeurs mobilières à émettre ;
- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société émises en vertu de la présente délégation ;
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment pour statuer, sur le rapport du ou des commissaires aux apports, sur l'évaluation des apports et octroi d'avantages particuliers et leurs valeurs, constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégations, procéder à la modification corrélative des statuts, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports, et, généralement, faire le nécessaire.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée. »

- Autorisation au Conseil d'Administration d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société

"L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, connaissance prise du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, autorise le conseil d'administration, dans le cadre des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir au bénéfice de ceux qu'il désignera parmi les membres du personnel salarié et parmi les mandataires sociaux de la Société, en une ou plusieurs fois, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant de rachats préalablement effectués dans les conditions prévues par les dispositions légales, dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 1.5% du capital social totalement dilué au jour de la décision du conseil d'administration.

Le nombre total des options consenties et non encore levées sera limité au plafond fixé par la législation en vigueur au jour où les options seront consenties.

Le prix de souscription ou d'achat des actions déterminé conformément aux dispositions des articles L.225-177 alinéa 4 et L.225-179 du Code de commerce, ne pourra être inférieur à 80 % de la moyenne des cours cotés au vingt séances de bourse précédant le jour où l'option est consentie, de plus, aucune option ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital.

Le délai d'exercice des options ne devra pas excéder trois (3) ans.

Tous pouvoirs sont donnés au conseil d'administration dans les limites précisées ci-dessus pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération, notamment :

- arrêter la liste des bénéficiaires,
- fixer les conditions dans lesquelles les options seront souscrites et/ou achetées, ainsi que leur nombre pour chaque bénéficiaire,

- décider des conditions dans lesquelles le prix ou le nombre des actions à souscrire et/ou à acheter pourront être ajusté dans les divers cas prévus par l'article L.225-181 du Code de commerce.
- constater, le cas échéant, la ou les augmentations de capital résultant de la levée des options, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités et modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.

L'assemblée prend acte de ce que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en application de la présente résolution.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente assemblée générale.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 21 décembre 2005 dans sa 33^{ème} résolution. "

Autorisation à conférer au conseil d'administration à l'effet de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions

"L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, après avoir entendu le rapport du conseil d'administration :

- autorise le conseil d'administration, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, au Règlement n°2273/2003 de la Commission Européenne et aux articles 241-I et suivants du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, à procéder à l'achat en une ou plusieurs fois, aux époques qu'il déterminera, d'actions de la Société, dans la limite de 10% du nombre d'actions composant le capital social à la date de réalisation de ces achats ;
- décide que les acquisitions pourront être effectuées en vue de réaliser, par ordre de priorité, les objectifs suivants :
 - animer le marché ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement, agissant de manière indépendante,

dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;

- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations d'acquisition ou de croissance externe ;
 - remettre les actions de la Société, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
 - disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants, salariés ou mandataires sociaux, ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment par attribution d'options d'achat, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes, de plans d'épargne d'entreprise ou au titre de la participation aux résultats de l'entreprise ;
 - mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ;
 - procéder à l'annulation éventuelle des actions ainsi acquises, sous réserve de l'approbation de la 19^{ème} résolution qui suit, et afin d'optimiser le résultat par action ;
 - le prix d'achat maximum par action est fixé à 70 euros. Cette limite de prix sera le cas échéant ajustée lors d'éventuelles opérations sur le capital de la Société ;
 - le montant maximal que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 3 000 000 € soit un nombre maximal de 42 857 actions sur la base d'un cours à 70 euros par action.
 - les acquisitions, cessions ou transfert de ces actions pourront être réalisés, en une ou plusieurs fois, par tous moyens et à tout moment, conformément à la réglementation applicable et aux modalités définies par l'Autorité des Marchés Financiers ; ces opérations pourront notamment être effectuées, le cas échéant, de gré à gré, par cession de blocs, par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ainsi qu'en cas d'offre publique dans les conditions de l'article 232-17 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.
- La présente autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de dix-huit mois à compter de la date de la présente assemblée générale.*

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et conditions précisées ci-dessus, à l'effet d'accomplir toutes opérations s'inscrivant dans le cadre de la présente résolution, conclure tous accords, effectuer tous formalités dans les conditions requises par la

législation et la réglementation en vigueur, et généralement faire le nécessaire.

La présente délégation prive d'effet, pour la partie non utilisée et pour la période non écoulée, la délégation accordée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 21 décembre 2005 dans sa 8ème résolution."

21.1.7 TABLEAU D'ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIÈRES ANNÉES

Date	Nature de l'opération	Nb actions émises	Valeur nominale (€)	Prix d'émission (€/action)	Augmentation de capital (€)	Capital après opération (€)	Prime émission brute (€)	Prime émission nette (€)	Nb actions cumulé	Prime émission nette cumulée (€)
21/12/2005	Augmentation de capital par apport en nature	33 964	15.00	478.11	509 460	815 250	16 034 744	16 034 744	54 350	16 034 744
21/12/2005	Conversion d'obligations convertibles souscrites par Immorop SA	12 500	15.00	72.00	187 500	1 002 750	712 500	712 500	66 850	16 747 244
21/12/2005	Incorporation de réserve	0	250.00		15 709 750	16 712 500	-15 709 750	-15 709 750	66 850	1 037 494
21/12/2005	Division du nominal par 25	1 604 400	10.00			16 712 500			1 671 250	1 037 494
21/12/2005	Augmentation de capital en numéraire réservée à la société Airtex	72 723	10.00	27.52	727 230	17 439 730	1 274 107	1 274 107	1 743 973	2 311 601
28/06/2006	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par attribution de BS-ABSA	317 501	10.00	23.00	3 175 010	20 614 740	4 127 513	3 800 522	2 061 474	6 112 123
13/12/2006	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par attribution de BSA	403 551	10.00	27.00	4 035 510	24 650 250	6 860 367	6 637 459	2 465 025	12 749 582
09/05/2007	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par exercice de BSA	96 806	10.00	30.00	968 060	25 618 310	1 936 120	1 920 196	2 561 831	14 669 778
22/06/2007	Division du nominal par 4	7 685 493	2.50			25 618 310			10 247 324	14 388 620
04/09/2007	Augmentation de capital par attribution d'action gratuites prélevées sur la prime d'émission	1 024 732	2.50	2.50	2 561 830	28 180 140	-2 561 830	-2 561 830	11 272 056	11 826 790
27/06/2008	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par attribution de BS-ABSA	1 610 293	2.50	6.66	4 025 733	32 205 873	6 698 819	6 470 587	12 882 349	18 297 377

21.1.8 ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Les actions de SCBSM ont été admises sur le compartiment C d'Eurolist d'Euronext Paris le 22 novembre 2006 sous le code ISIN FR0006239109 et le mnémonique CBSM.

Comme l'illustre le graphique ci-après, le cours de Bourse de la société depuis son introduction sur un marché réglementé a connu une croissance rapide en lien avec le développement de son patrimoine.



21.2 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

21.2.1 OBJET SOCIAL (ART 2 DES STATUTS)

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

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

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

21.2.2 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION

(Art 12 des statuts) – CONSEIL D'ADMINISTRATION

- Composition du Conseil d'administration

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

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

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

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

3 - La durée de leurs fonctions est de six années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée

Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

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

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

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

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

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

7 - Si le nombre des Administrateurs est devenu inférieur à trois, les administrateurs restant doivent

convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil.

- Président du Conseil d'administration

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

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

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

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

- Délibérations du Conseil d'administration

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

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

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

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

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

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

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

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

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

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

La justification du nombre des administrateurs en exercice et de leur nomination résulte valablement, vis-à-vis des tiers, de la seule énonciation dans le

procès-verbal de chaque réunion des noms des administrateurs présents, représentés ou absents.

- Pouvoirs du Conseil d'administration

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

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

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

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

- Rémunération des administrateurs

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

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

(Art 13 des statuts)– DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

- Modalité d'exercice de la direction générale

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

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

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

- Nomination – Révocation du Directeur Général

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

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

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

- Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet

social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration.

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

- Directeurs Généraux Délégués

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

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

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

21.2.3 DROITS, PRIVILÈGES ET RESTRICTIONS ATTACHÉES AUX ACTIONS

(Art 9 des statuts) - FORME DES ACTIONS

Les actions sont obligatoirement nominatives.

Les actions donnent lieu à inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Ces comptes individuels peuvent être des comptes « nominatifs purs » ou des comptes « nominatifs administrés » au choix de l'actionnaire.

(Art 10 des statuts) – FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir, directement ou indirectement, 2% au moins du capital ou des droits de vote de la société, est tenu d'informer celle-ci dans le délai de quinze jours à compter du franchissement, dans l'un ou l'autre sens, de ce seuil et d'indiquer également lors de cette déclaration, le nombre de titres qu'il détient donnant accès à terme au capital.

Le non-respect de cette obligation, un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la société au moins égale à 2% pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée au procès-verbal de l'assemblée générale.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société (ou détenant) sera présumé être (ou demeurer) un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 23) jusqu'à ce qu'il produise à la société des justificatifs établissant que sa situation fiscale ne rend pas (ou ne rend plus) la société redevable du Prélèvement (tel que défini à l'article 23) au titre des distributions faites à cet actionnaire.

(Art II des statuts) – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente, notamment au règlement de la même somme nette, pour toute répartition ou tout remboursement fait au cours de la société ou lors de la liquidation. En conséquence, toutes mesures devront être prises pour que chaque action bénéficie, comme toutes les autres, de toutes exonérations fiscales ou de toute prise en charge par la société d'impositions auxquelles les répartitions ou remboursements susvisés pourraient donner lieu.

En outre, chaque action donne droit de participer aux Assemblées Générales et au vote des résolutions, dans les conditions légales et statutaires, ainsi qu'à la communication des comptes et documents prévus par la loi.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Les héritiers, les créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires de titres isolés, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à condition de faire leur affaire personnelle du regroupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente de titres nécessaires.

(Art II des statuts) – INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société.

En conséquence, les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la société par l'un d'entre eux ou par un mandataire unique.

(Art 23 des statuts) – AFFECTATION ET RÉPARTITION DU RÉSULTAT

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est effectué un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

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

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves

dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant directement ou indirectement au moins 10% du capital et dont la situation fiscale rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel Actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à prélèvement »), verra le montant de toute distribution lui revenant diminuée dudit prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution. En cas de pluralité de tels actionnaires, chacun d'entre eux supportera la quote-part du prélèvement total dû par la société en application de l'article 208 C II ter du Code général des impôts, que sa participation aura générée. La situation des actionnaires au regard de l'article 208 C II ter du Code général des impôts s'appréciera à la date de mise en paiement de la distribution.

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

L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice défini au présent article.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'assemblée générale ordinaire

annuelle, ou à défaut, par le conseil d'administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant sur requête à la demande du Conseil d'administration.

L'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. Le dispositif décrit à l'alinéa 6 du présent article s'appliquera à toute distribution de dividende payé en action, l'actionnaire concerné recevra un nombre d'actions réduit à hauteur du montant du prélèvement dû par la société en application de l'article 208 C II ter du Code général des impôts que sa participation aura générée, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus, l'actionnaire concerné recevra une somme en espèce correspondant à la valeur des rompus.

La demande de paiement du dividende en actions doit intervenir dans un délai fixé par l'assemblée générale, sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de ladite assemblée générale.

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

21.2.4 MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

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

21.2.5 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

(Art 16 des statuts) – FORME DES ASSEMBLÉES

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblée Générales, lesquelles sont qualifiées d'Ordinaires, d'Extraordinaires ou de Spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les Assemblées Générales Extraordinaires. Toutes Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

(Art 17 des statuts) – DISPOSITIONS COMMUNES A TOUTES LES ASSEMBLÉES

- Convocation des Assemblées Générales

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'administration, ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux comptes, ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est faite, quinze jours avant la date de l'Assemblée soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, contenant les indications prescrites par la loi, soit par lettre simple ou recommandée contenant les mêmes indications. Dans le premier cas, chacun des actionnaires doit être également convoqué par lettre ordinaire ou, sur demande et à ses frais, par lettre recommandée.

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

- Ordre du jour

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande

d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

- Admission aux Assemblées

Tout actionnaire dont les actions, quel qu'en soit le nombre, sont enregistrées dans les conditions et à une date fixée par décret, a le droit de participer aux assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

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

- Représentation des actionnaires – Vote par correspondance

Tout actionnaire peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'assemblée, soit voter à distance, soit donner un pouvoir.

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

- Feuille de présence

A chaque Assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi et les règlements.

Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires, à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

- Bureau de l'Assemblée

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par le

Directeur Général ou par un Directeur Délégué ou un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son président.

En cas de convocation par le ou les Commissaires aux comptes, par un mandataire de justice ou par les liquidateurs, l'Assemblée est présidée par l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité, et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

- Procès-verbaux des délibérations

Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social dans les conditions réglementaires. Ces procès-verbaux sont signés par les membres du bureau.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'administration ou par un administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général. Ils peuvent également être certifiés par le secrétaire de l'Assemblée.

- Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix.

La société ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage ; il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.

(Art 18 des statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES

- Compétence

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles qui sont réservées à la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire par la loi et les présents statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.

Elle exerce les pouvoirs qui lui sont attribués par la loi et notamment :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ;
- statuer sur la répartition et l'affectation du résultat en se conformant aux dispositions statutaires ;
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs ;
- nommer ou révoquer les administrateurs ;
- nommer le ou les Commissaires aux comptes titulaires et suppléants ;
- approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'administration ;
- fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'administration ;
- statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'administration ;
- ratifier le transfert du siège social décidé par le Conseil d'administration.

- Quorum et majorité

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

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

(Art 19 de statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES

- Compétence

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut notamment décider ou autoriser, sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif :

- la modification de l'objet social ;
- le changement de dénomination sociale de la société ;
- le transfert du siège social en dehors du département du lieu du siège social ou d'un département limitrophe ;
- la prorogation ou la dissolution anticipée de la société ;
- la division ou le regroupement des actions ;
- l'augmentation ou la réduction du capital social ;
- la modification des modalités d'affectation et de répartition des bénéfices ;
- la fusion ou la scission de la société.

- Quorum et majorité

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

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

(Art 20 des statuts) – ASSEMBLÉES SPÉCIALES

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

Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que l'Assemblée Générale Extraordinaire, sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

21.2.6 CLAUSES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE CONTRÔLE DE LA SCBSM

Les statuts de la SCBSM ne contiennent aucun dispositif susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

21.2.7 DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRE

Tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir, directement ou indirectement, 2% au moins du capital ou des droits de vote de la société, est tenu d'informer celle-ci dans le délai de quinze jours à compter du franchissement, dans l'un ou l'autre sens, de ce seuil et d'indiquer également lors de cette déclaration, le nombre de titres qu'il détient donnant accès à terme au capital.

Le non-respect de cette obligation, un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la société au moins égale à 2% pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée au procès-verbal de l'assemblée générale.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société (ou détenant) sera présumé être (ou demeurer) un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 23) jusqu'à ce qu'il produise à la société des justificatifs établissant que sa situation fiscale ne rend pas (ou ne rend plus) la société redevable du Prélèvement (tel que défini à l'article 23) au titre des distributions faites à cet actionnaire.

21.2.8 STIPULATIONS PARTICULIÈRES RÉGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la SCBSM régissant les modifications de son capital.

22. CONTRATS IMPORTANTS

L'ensemble des contrats conclus par le Groupe SCBSM relève de la gestion courante. Il s'agit notamment des contrats de gestion pour le « property management » des immeubles, de contrats de commercialisation, d'assurance et d'emprunt bancaires et crédit baux.

Ces contrats sont décrits au §4 du présent document de référence.

Au cours des 24 derniers mois, la SCBSM n'a conclu aucun contrat significatif, autre que les contrats conclus dans le cadre de la gestion « courante ».

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Conformément aux réglementations comptables et boursières, le portefeuille immobilier est évalué chaque année par des experts indépendants.

Le groupe SCBSM a nommé les sociétés CB Richard Ellis, DTZ Eurexi, Cushman & Wakefield et Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de ses actifs immobiliers au 30 juin 2008. Ces valeurs ont servi notamment dans la détermination de la « juste valeur » pour l'établissement des états financiers annuels en normes IFRS de l'exercice 2008.

- ✓ La société DTZ Eurexi a ainsi été diligentée par SCBSM en qualité d'expert afin de procéder à l'évaluation des actifs portés par les sociétés suivantes : SCI Berlioz, SCI Lip, SCI Buc, SCI Baltique, SCI des Bois de Norvège et certains actifs détenus par la SCBSM.

La société DTZ Eurexi, 8 rue de l'Hôtel de ville, 92522 Neuilly sur Seine représenté par Jean Philippe Carmarans, Directeur, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de juillet 2008 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 8 du présent document de référence et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

- ✓ Le groupe SCBSM a nommé CB Richard Ellis en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation au 30 juin 2008 des actifs immobiliers portés par les sociétés suivantes : SA SCBSM, SCI Cathédrale, SCI Parabole, la SNC bois et Manche (et les 9 SCI qu'elle contrôle) ainsi que la SCI des Bois.

La société CB Richard Ellis, 145/151, rue de Courcelles, 75017 Paris représentée par Christian Robinet et Philippe Guillerm, Directeurs, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de juillet 2008 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 8 du présent document de référence et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

- ✓ Le groupe SCBSM a nommé Cushman & Wakefield en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de l'actif immobilier porté par la SAS Foncière du Chêne Vert.

La société Cushman & Wakefield, 11/13 avenue de Friedland, 75008 Paris, représenté par Paul Waroquiers, associé, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées d'août 2008 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 8 du présent document de référence et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

- ✓ Le groupe SCBSM a nommé Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de l'actif immobilier porté par la SCI Abaquesne.

La société Jones Lang Lasalle, 58/60, avenue de la Grande Armée, 75017 Paris représentée par Mike Morris, Président Jones Lang Lasalle Conseils, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de juillet 2008 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 8 du présent document de référence et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

L'ensemble des informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le Groupe le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par les sociétés DTZ Eurexi, CB Richard Ellis, Cushman & Wakefield et Jones Lang Lasalle, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexacts ou trompeuses.

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la SCBSM, 12 rue Godot de Mauroy, 75 009 Paris ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) et celui de la société (www.bois-scieries.com).

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés dans les locaux de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société,
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de référence,
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les filiales de la Société sont mentionnées et décrites aux chapitres 5, 6 et 7 du présent document de référence.

www.bois-scieries.com

12, rue Godot de Mauroy
75009 Paris



SOCIÉTÉ CENTRALE des BOIS
et
SCIÉRIES de la MANCHE