



GROUPE SCBSM

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Juillet-Décembre 08

Rapport semestriel sur les comptes consolidés
Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information
semestrielle
Comptes consolidés semestriels résumés
Attestation du responsable

GROUPE SCBSM

**RAPPORT SEMESTRIEL SUR LES
COMPTES CONSOLIDES**

31 DECEMBRE 2008

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU 1^{ER} SEMESTRE 2008/2009

IMPACT LIMITÉ DE LA CRISE FINANCIÈRE SUR LE GROUPE

- Valorisation du Portefeuille

Le portefeuille du Groupe a baissé en moyenne de 2,7%. Cette baisse résulte à la fois d'une baisse de 5,6% sur des actifs représentant 196 M€ au 30 juin 2008 et d'une hausse de 4,6% sur des actifs représentant 77 M€ au 30 juin 2008.

La résistance du portefeuille du Groupe par rapport au marché s'explique par les facteurs suivants :

- La qualité intrinsèque du portefeuille, les actifs de qualité résistants mieux à la baisse générale du marché
- Le niveau initial assez faible des valeurs locatives du portefeuille ayant pu bénéficier de l'effet de l'indexation tout en restant inférieures en moyenne aux valeurs locatives de marché
- la part importante des commerces dans le portefeuille
- la détention environ d'un tiers d'actifs « value added » disposant d'un potentiel de revalorisation, et pour lesquels des prestations d'asset management intensives ont permis de neutraliser voire de dépasser les effets de perte de valeur du marché. A titre d'illustration l'immeuble de la Madeleine (12 Godot de Mauroy/7 caumartin) a vu sa valeur augmenter au cours du semestre malgré l'augmentation des taux de capitalisation par l'arrivée d'un supermarché au lieu et place d'un parking en RDC du 7 rue Caumartin.
- la part importante des baux long termes

Dans le contexte de crise financière actuelle, les valeurs et les prix dans le secteur immobilier traversent une période de volatilité accrue. L'absence de liquidité sur les marchés de l'investissement immobilier fait qu'il peut s'avérer aujourd'hui plus difficile de mener à terme une vente dans les délais considérés habituellement comme normaux et au prix souhaité.

Cependant, SCBSM n'a pas de projet de réalisation d'actifs à court terme et son portefeuille est composé d'immeubles représentant une valeur unitaire modérée (30 à 35 M€ au maximum) dont la liquidité devrait être (relativement) préservée.

- Crise de liquidités et relations bancaires

Le Groupe a traditionnellement noué des relations bancaires privilégiées avec plusieurs organismes bancaires permettant de limiter tout risque de dépendance vis-à-vis d'un ou plusieurs établissements financiers. Le Groupe n'ayant pas d'échéance bancaire majeure avant 2011 et ayant limité sa politique d'acquisition est peu impacté par la restriction éventuelle de crédit.

- Evolution des taux d'intérêts

La baisse significative des taux d'intérêt est très favorable pour le groupe qui bien que intégralement protégé de la hausse des taux subie au cours du premier semestre de l'exercice

2008/2009 dispose parmi ses produits de couvertures de taux de nombreux « cap » et « collar » (taux plafonnés et tunnels) lui permettant de bénéficier pour partie de la baisse des taux. Par rapport au premier semestre au cours duquel les taux de l'Euribor3M ont excédé les 5% l'économie de charges financières normatives sur une base annuelle avec un Euribor3M inférieur à 2.5% excède 2M€. L'impact devrait s'en ressentir fortement au cours du second semestre de l'exercice. A contrario la baisse des taux a engendré pour le Groupe une perte de valeur comptable de ses produits de couverture de taux lié à l'application des principes IFRS de juste valeur sur ces produits.

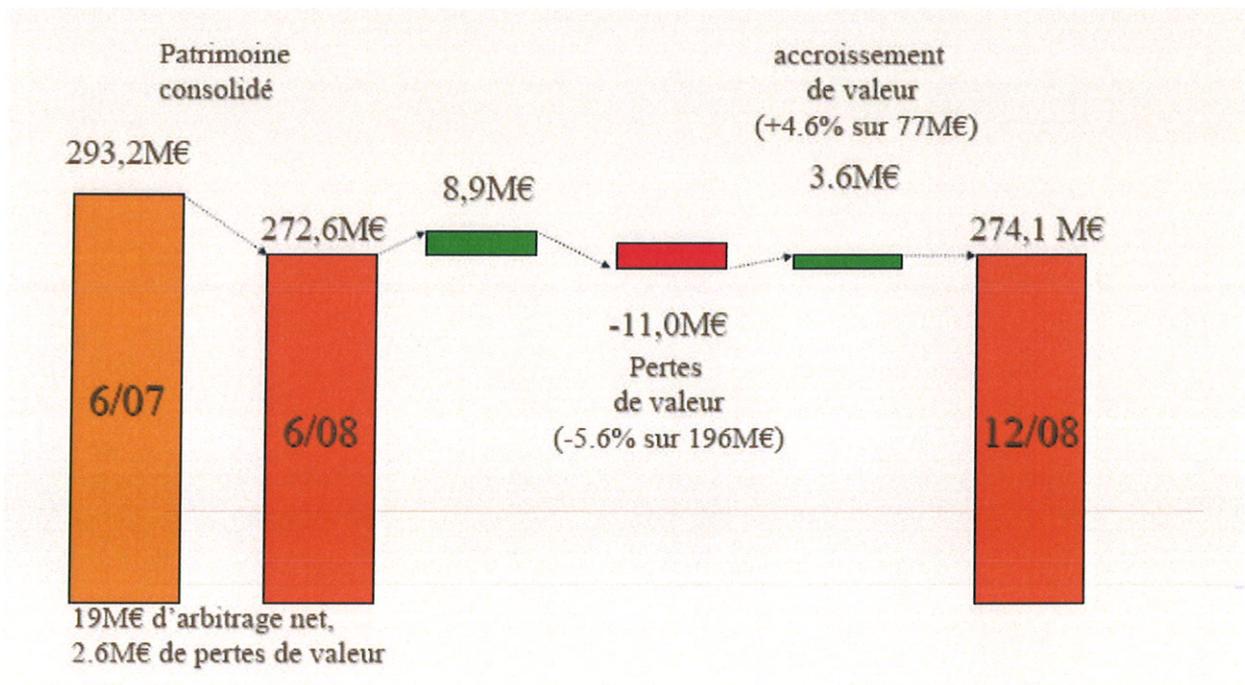
AUTRES ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

La SCBSM a obtenu en juillet 08 un jugement favorable du Tribunal de Commerce de Paris dans un litige l'opposant à un investisseur. L'indemnisation accordée à SCBSM s'élevant à 3M€ n'a pas été prise en compte dans les comptes semestriels du fait de l'appel du jugement initié par les deux parties. Le jugement d'appel pourrait intervenir avant la fin de l'année 2009.

PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier est évalué à 274,1M€ (en ce compris 1.5M€ de quote part de l'immeuble du 12 rue Godot de Mauroy utilisé pour compte propre et comptabilisé en immobilisations corporelles) pour des valeurs locatives de marché estimées à 22.4M€ soit un rendement locatif théorique de 8% à rapprocher du rendement actuel de l'ordre de 7% (initial yield).

Le portefeuille est relativement stable sur le semestre :



Le portefeuille est composé à 59% de commerces, 24% de bureaux, 15 % de locaux à usage mixte activité/bureau et 2% d'habitation.

70% du portefeuille est stabilisé, les 30% restants recèlent un potentiel d'amélioration.

Le groupe est peu exposé au risque locatif du fait :

- de la multiplicité des locataires (plus de 350 locataires)
- de la quote-part des loyers totaux limitée des principaux locataires
 - o premier locataire 5,8 % (échéance 2015-2017)
 - o second locataire 3% (échéance juin 2012)
- de l'importance des enseignes nationales (commerces) et des grandes entreprises ou administrations (bureaux)

ACTIF NET REEVALUE

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe au 31 décembre 2008 a été évalué, pour 99% de sa valeur, par des experts indépendants : CB Richard Ellis, DTZ Eurexi, Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle.

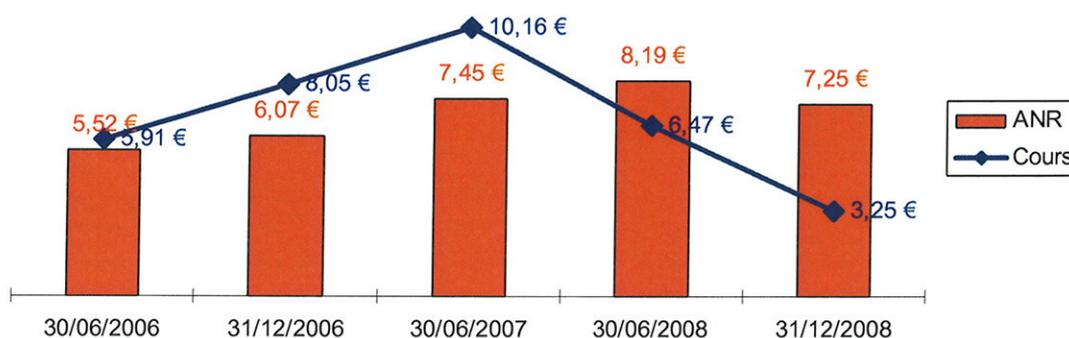
Les méthodes d'évaluation retenues par les experts consistent en :

- 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,
- et 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.

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

Afin de se conformer à la définition de l'ANR de l'European Real Estate Association, favorisant la comparabilité entre sociétés foncières, les valeurs ont été majorées de l'Impôt Différé Passif net (à compter de l'option régime SIIC) et des passifs liés à la comptabilisation en juste valeur des instruments financiers :

<i>En K€</i>	<i>31/12/2008</i>	<i>30/06/2008</i>
Capitaux propres consolidés	60 990	78 712
Droits d'enregistrement 6,20%	16 994	16 902
Impôts Différés Passifs nets	8 118	9 756
Passifs juste valeur instruments financiers	7 187	-
ANR de reconstitution	93 289	105 370
Nombre d'actions	12 860 453	12 860 453
ANR/ action (€)	7,25	8,19



ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2008 l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 208,7 M€.

L'endettement net après prise en compte des actifs financiers et des autres dettes financières s'établit à 198,7 M€ soit 70,2% de la valeur de marché des immeubles et des titres de participation de Foncière Volta (9M€) au 31 décembre 2008. En considérant les immeubles seuls le ratio Endettement net/Actifs immobiliers s'établit à 72,5%.

L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux : au 31 décembre 2008, plus de 95% de la dette est ainsi garantie contre les hausses de taux d'intérêt. Le coût du financement moyen observé sur le premier semestre de l'exercice 2008/2009 s'élève 6,07% il devrait être réduit au cours du second semestre du fait de la baisse des taux (inférieur à 5% avec un Euribor3M= 2.5%)

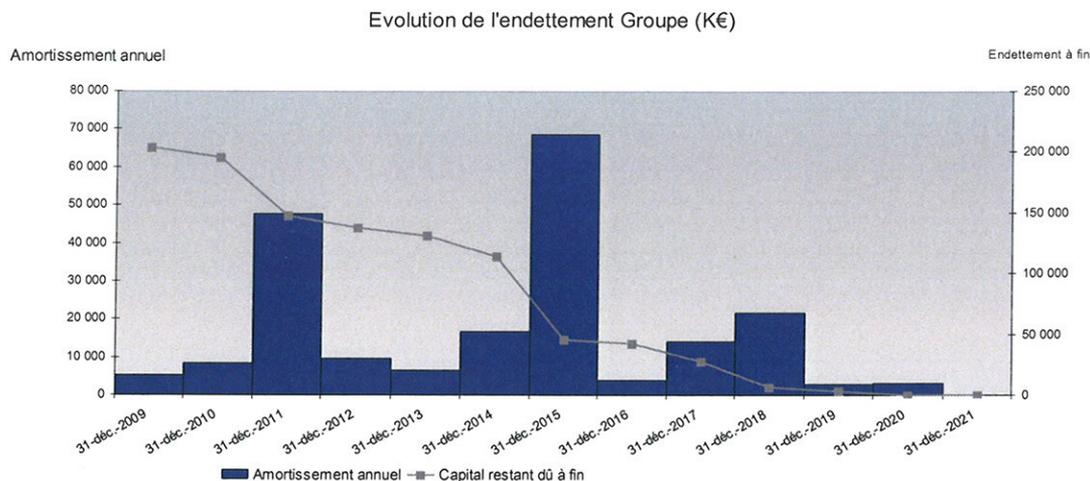
Au 31 décembre 2008 le groupe respecte l'intégralité des covenants bancaires figurant dans ses contrats de prêts.

MATURITÉ DE LA DETTE, RISQUE DE LIQUIDITÉ

La dette du Groupe présente des durées résiduelles comprises entre 2,25 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 6,2 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 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 et pouvant progresser (« value added »), (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.

COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES EN NORMES IFRS AU 31 DECEMBRE 2008

CHIFFRE D'AFFAIRES ET REVENUS LOCATIFS NETS

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe SCBSM sur la période de 6 mois s'achevant au 31 décembre 2008 s'établit à 11 M€, en progression de 6% par rapport au 31 décembre 2007. Il est composé des loyers pour 8,6 M€ et des charges refacturées aux locataires pour 2,4 M€. La hausse des revenus locatifs s'explique essentiellement par les efforts de commercialisation menés au cours du semestre.

Le revenu locatif net correspondant aux loyers et prestations facturées nettes des charges locatives s'établit à 8,1 M€.

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Dans un contexte économique général défavorable et un marché immobilier en forte baisse, la valeur de marché du patrimoine du Groupe résiste et baisse en moyenne de 2.7% par rapport au 30 juin 2008. L'impact négatif dans le compte de résultat représente 7,6M€.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation concernent essentiellement les charges liées aux immeubles (2,9 M€) et sont partiellement refacturables aux locataires : 83% ont ainsi été refacturés sur la période de 6 mois close au 31 décembre 2008.

Les autres charges d'exploitations s'élèvent à 1,7 M€, stable par rapport à l'exercice précédent et sont constitués des charges de structure, essentiellement des salaires et honoraires.

COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

La dette du Groupe est à 95% en taux fixe ou variable couvert par un contrat de garanti de taux, essentiellement des caps et des swaps. Le coût de l'endettement financier net est ainsi stable sur la période de 6 mois close au 31 décembre 2008 : 6,1 M€ soit un coût moyen de la dette de 6,07% annuel.

JUSTE VALEUR DES PRODUITS DE COUVERTURE DE TAUX

La détention des taux d'intérêt observée au cours de la deuxième partie du semestre engendre une forte baisse de valeur des instruments financiers dérivés : -12M€. Une partie des instruments financiers souscrits par le Groupe répondant aux critères nécessaires à la comptabilité de couverture en norme IFRS, les variations de valeur négatives ont été constatées à hauteur de 8.7M€ en capitaux propres. Le solde, à hauteur de 3,3M€, a été comptabilisé en compte de résultat pour les instruments financiers pour lesquels l'efficacité de la couverture n'a pu être matérialisée.

PERSPECTIVES DU SECOND SEMESTRE 2008/2009

Les efforts du Groupe vont se concentrer sur la gestion de son portefeuille actuel et la mise en valeur de son patrimoine, avec pour objectif de commercialiser des surfaces vacantes notamment à Plérin, Wittenheim, Rivesaltes.

Aucune acquisition n'est envisagée ou à l'étude, l'objectif du Groupe étant de poursuivre l'arbitrage de quelques actifs non stratégiques (logements ou activité).

Le bail du second locataire du Groupe (3% des loyers) arrivant à échéance en mai 09 a été renouvelé (bail 3/6/9) à compter de son échéance en janvier 09.

L'objectif est également au cours de ce semestre de poursuivre l'avancement du projet de Chalon sur Saône notamment par l'obtention des autorisations administratives définitives, la signature de baux complémentaires, la mise en place du financement.



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

5, rue Alfred de Vigny
75008 Paris

**Société Centrale des Bois et des Scieries
de la Manche S.A.**
**Rapport d'examen limité des
commissaires aux comptes sur
l'information semestrielle au
31 décembre 2008**

Période du 1er juillet 2008 au 31 décembre 2008
Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A.
12, rue Godot de Mauroy - 75009 Paris
Ce rapport contient 39 pages
Référence : SO-091-005



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

5, rue Alfred de Vigny
75008 Paris

Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A.

Siège social : 12, rue Godot de Mauroy - 75009 Paris
Capital social : € 32 205 872,50

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle au 31 décembre 2008

Période du 1^{er} juillet 2008 au 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'Assemblée Générale et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité exposant notamment les effets de la crise financière sur le marché immobilier et l'impact relativement limité pour la société sur le premier semestre 2008/2009 du fait de ses spécificités.

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

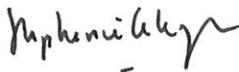
Les Commissaires aux Comptes

Paris La Défense, le 6 mars 2009

Paris, le 6 mars 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE



Stéphanie Ortega
Associée



Sophie Duval
Associée

GROUPE SCBSM

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS
RESUMES

31 DECEMBRE 2008

Sommaire

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA.....	4
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA	5
ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA.....	6
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA	7
1. Informations générales	8
2. Faits caractéristiques	8
3. Méthodes comptables	8
a Principes de préparation des comptes consolidés semestriels résumés	8
b Conformité aux normes comptables	9
c Principes et modalités de consolidation.....	9
d Conversion en monnaie étrangère	9
4. Méthodes d'évaluation	10
a Immeubles de placement	10
b Immobilisations corporelles	10
c Contrats de location.....	10
d Actifs non courants destinés à la vente	11
e Actifs financiers	11
f Capitaux propres.....	12
g Provisions	13
h Passifs financiers	13
i Impôts différés	14
j Revenus locatifs	14
k Résultat par action	15
l Recours à des estimations	15
5. Périmètre de consolidation	16
6. Notes détaillées Bilan	17
a Immeubles de placement	17
b Immobilisations corporelles.....	18
c Autres actifs financiers (non courants).....	18
d Clients et autres débiteurs	18
e Trésorerie et équivalents de trésorerie	19
f Capital émis et réserves	19
g Emprunts bancaires courants et non courants.....	20
h Instruments financiers dérivés	23
i Autres dettes financières	25

j	Fournisseurs et autres crédateurs (courant)	25
k	Provisions	26
l	Impôts	26
7.	Notes détaillées Compte de résultat	26
a	Revenus locatifs	26
b	Autres produits d'exploitation	26
c	Charges d'exploitation	27
d	Coût de l'endettement financier net	28
e	Impôts	28
f	Résultat par action	29
8.	Information sectorielle	29
9.	Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie	30
10.	Stock options:	30
11.	Gestion des risques financiers :	31
a	Risques de liquidité, risques de taux	31
b	Risques de change	31
c	Risques de crédit	31
d	Engagements et éventualités	32
12.	Événements postérieurs à l'arrêté des comptes	35
13.	Rémunération des mandataires sociaux	35
14.	Transactions avec les parties liées	35
	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	37

BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

<i>En 000€</i>		31-déc.-08	30-juin-08	31-déc.-07
ACTIFS				
Actifs non-courants				
Immeubles de placement	<i>6.a</i>	272 617	271 218	264 185
Immobilisations incorporelles		4	4	4
Immobilisations corporelles	<i>6.b</i>	1 718	5 576	1 512
Instruments financiers dérivés	<i>6.h</i>	268	5 194	2 436
Autres actifs financiers (non courant)	<i>6.c</i>	10 109	10 116	2 707
Actifs courants				
Stocks		558	534	104
Clients	<i>6.d</i>	4 634	4 584	3 934
Paievements d'avance	<i>6.d</i>		2	137
Indemnités d'immobilisation	<i>6.d</i>	1 000	1 000	1 000
Autres débiteurs	<i>6.d</i>	4 551	4 573	7 301
Autres actifs financiers (courant)				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>6.e</i>	10 056	15 765	8 269
Actifs non-courants destinés à la vente				19 213
TOTAL ACTIFS		305 515	318 566	310 803
		<i>31/12/2008</i>	<i>30/06/2008</i>	<i>31/12/2008</i>
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de				
Capital émis		32 206	32 206	28 180
Réserves		37 850	43 884	37 428
Résultat de l'exercice		-9 066	2 623	898
Total capitaux propres	<i>6.f</i>	60 990	78 712	66 506
Passifs non-courants				
Emprunts bancaires	<i>6.g</i>	202 510	200 664	192 880
Instruments financiers dérivés	<i>6.h</i>	7 186		91
Autres dettes financières	<i>6.i</i>	2 370	2 193	2 134
Impôts (non courants)	<i>6.l</i>	8 118	9 756	9 287
Exit tax (part non courante)		2 586	4 995	5 032
Autres créditeurs	<i>6.j</i>		-15	441
Passifs courants				
Fournisseurs	<i>6.j</i>	3 676	3 639	1 650
Autres créditeurs	<i>6.j</i>	4 855	3 325	7 400
Emprunts bancaires	<i>6.g</i>	6 171	6 305	5 259
Autres dettes financières	<i>6.i</i>	2 682	5 752	3 993
Impôt (courant)				50
Exit tax (part courante)		3 649	2 649	2 649
Provisions	<i>6.k</i>	722	590	590
Passifs non-courants destinés à la vente				12 840
TOTAL PASSIFS		244 525	239 854	244 296
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		305 515	318 566	310 803

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

<i>En K€</i>	<i>Note</i>	<i>31-déc-08</i> <i>6 mois</i>	<i>30-juin-08</i> <i>12 mois</i>	<i>31-déc-07</i> <i>6 mois</i>
Loyers		8 575	15 784	7 428
Autres prestations		2 406	6 003	2 909
Revenus locatifs	<i>7.a</i>	10 981	21 787	10 338
Autres produits d'exploitation	<i>7.b</i>	360	1 446	698
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	<i>6.a</i>	-7 555	-2 596	-912
Total Produits des activités ordinaires		3 786	20 637	10 124
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	<i>7.c</i>	-2 893	-7 029	-3 508
Travaux sur immeubles de placement	<i>7.c</i>	-23	-169	-14
Autres charges d'exploitation	<i>7.c</i>	-1 700	-3 064	-1 583
Résultat opérationnel courant		-830	10 376	5 019
Résultat opérationnel		-830	10 376	5 019
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 206	1 529	815
Intérêts et charges assimilées		-7 365	-13 308	-6 503
Coût de l'endettement financier net	<i>7.d</i>	-6 159	-11 779	-5 688
Actualisation des dettes et créances		-325	220	221
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	<i>6.b</i>	-3 335	1 361	-1 488
Autres produits financiers		-55	153	94
Autres charges financières				
Autres produits et charges financiers		-3 715	1 733	-1 173
Résultat avant impôts des activités poursuivies		-10 704	330	-1 842
Résultat avant impôts des activités abandonnées	<i>7.e</i>		-142	-157
Impôts	<i>7.e</i>	1 638	2 435	2 897
Résultat		-9 066	2 623	898
Nb moyen pondéré d'actions ordinaires (1)		12 860 453	11 285 512	11 272 056
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles (1)		12 860 453	11 418 780	11 379 019
Résultat de base par action (en €)	<i>7.f</i>	-0,70	0,23	0,08
Résultat dilué par action (en €)	<i>7.f</i>	-0,70	0,23	0,08

(1) Le nombre d'actions ordinaires est diminué du nombre moyen d'actions propres sur la période (soit 21 896 actions au 31/12/2008)

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 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
Actions propres					-100	-100
Résultat de cession d'actions propres			-15			-15
Paiement en actions			80			80
Affectation du résultat N-1			11 032	-11 032		0
Résultat net consolidé				898		898
Autres						0
Au 31 décembre 2007	28 180	11 827	25 710	898	-109	66 506
Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission BS-ABSA	4 026	6 471				10 497
Actions propres					-20	-20
Résultat de cession d'actions propres			-14			-14
Paiement en actions			19			19
Affectation du résultat N-1						0
Résultat net consolidé				1 725		1 725
Autres						0
Au 30 juin 2008	32 206	18 298	25 715	2 623	-129	78 712
Actions propres					75	75
Variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture (partie efficace)			-8 776			-8 776
Résultat de cession d'actions propres			-56			-56
Paiement en actions			100			100
Affectation du résultat N-1			2 623	-2 623		0
Résultat net consolidé				-9 066		-9 066
Au 31 décembre 2008	32 206	18 298	19 606	-9 066	-54	60 990

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA

<i>En 000€</i>	<i>Note</i>	<i>31-déc.-08</i>	<i>30-juin-08</i>	<i>31-déc.-07</i>
		<i>6 mois</i>	<i>12 mois</i>	<i>6 mois</i>
Résultat net		-9 066	2 623	898
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Variations de valeur sur les immeubles	<i>6.a</i>	7 555	2 596	912
Dépréciations et provisions	<i>6.b & 6.k</i>	139	270	7
Excédent d'acquisition				
Résultat des activités destinées à la vente			142	157
Effet non cash lié à la désactualisation des créances et dettes *		325	-220	-221
Effet non cash des instruments financiers *		3 335	-1361	1488
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie		1		
Transactions payées en actions (IFRS 2)		100	99	80
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		2 389	4 149	3 321
Coût de l'endettement financier net	<i>7.d</i>	6 159	11 779	5 688
Autres produits et charges financiers		55	-152	-94
Impôts	<i>7.e</i>	-1 638	-2 435	-2 897
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		6 965	13 341	6 018
Impôt versé		-1 643	-2 649	-2 649
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		1 612	-4 793	-3 610
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies		6 934	5 899	-241
			0	
Flux de trésorerie générés par les activités abandonnées			-15	101
Décassements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	<i>6.a</i>	-5 101	-20 767	-12 051
Produit de cession d'immeuble de placement consolidés		109	22 000	22 000
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	<i>6.b</i>	-102	-4 226	-156
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-5 093	-6 435	7 120
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission			10 496	
Produits d'émission des emprunts	<i>6.g</i>	3 866	22 046	11 772
Remboursement d'emprunts (y compris location-financement)	<i>6.g</i>	-2 265	-22 361	-20 680
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		-6 803	-12 473	-6 477
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie	<i>7.d</i>	1 206	1 529	815
Vente/achats par la société de ses propres actions		19	0	
Autres produits et charges financiers		-55	153	94
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garanties)	<i>6.i</i>	-1 160	-2 328	-725
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		-5 193	-2 938	-15 202
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		-3 353	-3 489	-8 221
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		12 819	16 308	16 308
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	<i>9</i>	9 466	12 819	8 086

* Afin d'assurer la comparabilité avec les exercices précédents, certains éléments inclus dans le résultat au 30 juin 2008 et 31 décembre 2007 n'ayant pas d'impact sur la trésorerie ont été reclassés de la ligne "Autres produits et charges financiers" aux lignes "Effet non cash lié à la désactualisation des créances et dettes" et "Effet non cash des instruments financiers".

	31-déc.-08	30-juin-08	31-déc.-07
Effet non cash lié à la désactualisation des créances et dettes	325	-220	-221
Effet non cash des instruments financiers	3 335	-1 361	1 488
impact du reclassement sur la ligne "Autres produits et charges financiers"	-3 660	1 581	-1 267

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 marché Eurolist d'Euronext Paris depuis le 22 novembre 2006.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2008 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration du 6 mars 2009.

2. Faits caractéristiques

■ Acquisitions/Cessions de la période

En novembre 2008, le groupe a acquis, en crédit-bail deux ensembles commerciaux pour un montant global de 1.7 M€.

Le groupe a également acquis un ensemble commercial à Soyaux (Angoulême) pour un montant de 1,6 M€.

Ces trois acquisitions font l'objet de baux commerciaux de 9 ans fermes.

Une livraison partielle des commerces de Marseille a eu pour conséquence un reclassement de la ligne « immobilisations en cours » à la ligne « immeubles de placement » pour un montant de 3.9 M€.

Aucune cession significative n'a eu lieu au cours de la période écoulée.

3. Méthodes comptables

a Principes de préparation des comptes consolidés semestriels résumés

Les comptes consolidés résumés du groupe relatifs au semestre clos le 31 décembre 2008 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, terrains et constructions, et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur.

A compter du 1^{er} juillet 2008, le Groupe a pu désigner trois instruments financiers dérivés comme éligibles à la comptabilité de couverture des variations de flux de trésorerie. Conformément à la norme IAS 39, la part efficace de la couverture a été comptabilisée en capitaux propres. Les effets de la mise en place de cette méthode sont présentés en note 6.h.

Les comptes consolidés semestriels résumés et toutes les valeurs sont arrondies au millier d'euro le plus proche (€000) sauf indication contraire.

b Conformité aux normes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 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 31 décembre 2008 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne). Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2008 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

A noter que le Groupe a choisi d'appliquer par anticipation la norme IAS 40 révisée, permettant une comptabilisation des biens immobiliers en cours de construction ou d'aménagement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2008 et les annexes y afférentes ont été préparés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Les états financiers semestriels résumés au 31 décembre 2008 comprennent à titre comparatif le compte de résultat de l'exercice 2007 et semestriel 2007 et le bilan au 30 juin 2008, 31 décembre 2007.

Ces états financiers semestriels résumés au 31 décembre 2008 ne comportent pas l'intégralité des informations financières requises pour des états financiers annuels complets et doivent donc être lus conjointement avec les comptes consolidés et les notes annexes y afférentes au 30 juin 2008.

c Principes et modalités de consolidation

Les comptes consolidés semestriels résumés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 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.

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

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

Au 31 décembre 2008, l'ensemble du portefeuille a fait l'objet d'évaluations par des experts indépendants.

Une partie des immobilisations en cours antérieurement comptabilisées sur la ligne « immobilisations corporelles » sont désormais comptabilisées sur la ligne « immeubles de placement » et évaluées à la juste valeur (cf. note 3.b) suite à l'application anticipée de la norme IAS 40 révisée.

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 et les immeubles d'exploitation. Un immeuble d'exploitation est un bien immobilier détenu par son propriétaire pour être utilisé dans la production ou la fourniture de services ou à des fins administratives. Pour SCBSM, il s'agit de la quote-part de l'immeuble de la Madeleine utilisée par le Groupe à des fins administratives 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. Conformément à IAS 36, lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur des immobilisations corporelles, celles-ci font l'objet d'un test de perte de valeur.

c Contrats de location

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

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont des contrats qui

transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

- Côté preneur

- Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement répondent aux conditions d'un immeuble de placement et ont été évalués, consécutivement à la comptabilisation initiale, à la juste valeur déterminée selon les principes décrits précédemment.

- Location simple

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

- Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le groupe avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

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 évalués 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.

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

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

L'effet dilutif des options en circulation est retraité dans le calcul du résultat dilué par action.

A compter du 1^{er} juillet 2008, le Groupe a pu désigner trois instruments financiers dérivés comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'une transaction prévue hautement

probable. La part efficace du profit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est enregistrée en capitaux propres et transférée au compte de résultat quand l'élément couvert impacte lui-même le résultat ; la part inefficace est immédiatement comptabilisée en résultat.

Au 31 décembre 2008, la part comptabilisée en capitaux propres s'élève à 8 776 K€ (pertes).

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 évalués

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 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 à condition qu'ils soient redistribués en totalité 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 2.43% au 31 décembre 2008 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 ces charges sont dues par le propriétaire des biens immobiliers SCBSM quel que soit le niveau de refacturation aux locataires et le risque sur les créances liées à ces refacturations est supporté par SCBSM.

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 déterminées à la date de clôture de la période considérée qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers.

- 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, 6.l et 7.e

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.g/1 et 6.k

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable

5. Périmètre de consolidation

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

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

6. Notes détaillées Bilan

a Immeubles de placement

	<i>Immeubles de placement</i>
Solde au 30 juin 2007	269 845
Travaux et dépenses capitalisées	<u>535</u>
Cessions/Transfert	(16 800)
Variation de périmètre	
Acquisition d'immeubles	11 516
Résultat net des ajustements à la juste valeur	(912)
Solde au 31 décembre 2007	<u>264 184</u>
Travaux et dépenses capitalisées	204
Cessions/Transfert	
Variation de périmètre	
Acquisition d'immeubles	8 512
Résultat net des ajustements à la juste valeur	(1 684)
Solde au 30 juin 2008	<u>271 216</u>
Travaux et dépenses capitalisées	208
Cessions/Transfert	(110)
Variation de périmètre	
Acquisition d'immeubles	4 321
Reclassement ou activation des encours	4 530
Résultat net des ajustements à la juste valeur	(7 555)
Autres variations	6
Solde au 31 décembre 2008	<u>272 617</u>

La juste valeur des immeubles a été recalculée au 31 décembre 2008 conformément à IAS 40 en fonction des conditions existant à cette date (IAS 40, §38). La tendance observée au 31 décembre 2008 sur le marché de l'immobilier en général a conduit les experts à réviser à nouveau 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 et une augmentation de la valeur de certains loyers. Les évaluations n'ont pas été mises à jour depuis le 31 décembre 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 annuelle au 30 juin 2009 ou bien en cas de cession.

b Immobilisations corporelles

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

La comptabilisation des immobilisations corporelles est effectuée selon les modalités précisées au paragraphe 4.b.

En 000€	30-juin-07	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	30-juin-08	Augmentation	Diminution	Reclassement en immeuble de placement	Variation de périmètre	31-déc.-08
Valeur brute	1 371	4 226	0	0	5 597	109	0	-3 959	0	1 747
Immeuble d'exploitation	1 336				1 336					1 336
Immobilisations en cours		4 068			4 068	109		-3 959		218
Autres immobilisations corporelles	35	158			193					193
					0					0
Amortissements	7	14	0	0	21	6	0	0	0	27
Immeuble d'exploitation	0				0					0
Autres immobilisations corporelles	7	14			21	6				27
					0					0
Valeur nette	1 364	4 212	0	0	5 576	103	0	-3 959	0	1 720
Immeuble d'exploitation	1 336	0			1 336					1 336
Immobilisations en cours		4 068			4 068	109		-3 959		218
Autres immobilisations corporelles	28	144	0	0	172	-6				166

Au cours de la période écoulée, le Groupe a reclassé des immobilisations encours en immeuble de placement pour un montant de 3 959 K€ (cf. note 4b).

c Autres actifs financiers (non courants)

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 31 décembre 2008, la valeur de marché à la côte des titres détenus s'établissait à 10 368 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 31 décembre 2008. (IAS 39, §46c, AG 80 et AG 81). La valeur comptable de ces titres est de 9 875 K€.

Les autres actifs financiers non courants sont notamment composés d'un prêt au personnel pour 200 K€.

d Clients et autres débiteurs

	31/12/2008	30/06/2008
Clients et comptes rattachés	5 882	5 757
Dépréciation	-1 249	-1 173
Clients	4 634	4 584
 Paiements d'avance		2
 Indemnités d'immobilisation	1 000	1 000
Créances fiscales	2 491	2 720
Autres	2 060	1 853
Autres Débiteurs	4 551	4 573
Clients et autres débiteurs	10 185	10 159

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

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.

e Trésorerie et équivalents de trésorerie

	<i>31/12/2008</i>	<i>30/06/2008</i>
Comptes bancaires et caisses	5 756	14 999
Dépôts à court terme	4 300	766
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<u>10 056</u>	<u>15 765</u>

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

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

f Capital émis et réserves

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

Au 31 décembre, le capital social s'élève à 32 206 milliers d'euros divisé en 12 882 349 actions de nominal 2,5 €.

Variation des capitaux propres

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

Actions propres

Concomitamment à son introduction sur Eurolist en novembre 2006, SCBSM a conclu un contrat de liquidité avec un intermédiaire reconnu par les Autorités de Marché afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des titres. Le nombre de titres auto détenus dans ce contexte au 31 décembre 2008 s'élevait à 18 962 actions.

Le boni résultant des opérations d'achat et de vente d'actions propres sur l'exercice est comptabilisé directement en capitaux propres pour 19 K€.

g Emprunts bancaires courants et non courants

Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais access (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dettes au 31/12/2008 y compris frais accessoires et intérêts courus (K€)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	mars-06	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 596
SCBSM SA	EH	18 100	18 100	mars-06	8	Variable	Eur3M+0,90	12 503
SCBSM SA	EH	3 298	4 300	mars-06	4	In fine	Eur3M+2,5	2 731
SCBSM SA	EH	8 100	8 100	janvier-07	4	In fine	Eur3M+3	5 921
SCBSM SA	EH	5 130	2 562	février-08	4	In fine	Eur3M+1	2 500
SCBSM SA	EH (crédit relais TVA)	1 300	796	février-08	4	In fine	Eur3M+1	796
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	novembre-07	12	Variable	Eur3M+0,85	7 688
SCBSM SA	Découvert autorisé	250	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	12
SCBSM SA	EH	9 950	8 480	juin-08	3	In fine	Eur3M+1	8 680
SNC Bois et Manche	EH	27 625	27 625	mars-06	5	In fine	Eur3M+1,1	27 822
SCI Cathédrale	CLF	24 500	24 000	déc-06	12	Variable	Eur3M+0,85	22 830
SCI Cathédrale	EH	10 000	10 000	juil-05	12	In fine	4%	10 067
SCI Cathédrale	EH	1 000	571	nov-08	9	In fine	Eur3M+1,70	571
SCI des Bois	CLF	2 649	2 649	sept-01	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,1	1 211
SCI Parabole IV	CLF	11 183	11 183	mai-04	15	Variable	Eur3M+1,05	7 852
SCI Abaquesne	CLF	9 615	9 615	juin-06	12	Variable	Eur3M+0,90	8 956
SCI Abaquesne	CLF	574	574	janv-07	5	Variable	Eur3M+0,90	400
SAS Foncière du chêne vert	EH	109 224	109 224	janv-07	8	Variable	Eur3M+0,85	74 761
SAS Foncière du chêne vert	EH	6 676	6 676	janv-07	8	Variable	Eur3M+2	4 636
SCI des Bois de Norvège Biarritz	CLF	1 618	918	nov-06	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	867
SCI des Bois de Norvège St sauveur	CLF	408	408	déc-06	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	372
SCI des Bois de Norvège SilleGuillaume	CLF	1 501	1 501	juil-07	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 441
SCI des Bois de Norvège Nîmes	CLF	1 830	1 830	nov-07	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 776
SCI des Bois de Norvège Le Pouget	CLF	547	547	nov-08	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	541
SCI des Bois de Norvège Combourg	CLF	1 183	1 183	nov-08	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 150
Total		267 282	261 863					208 681

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 novembre 2008, le Groupe a conclu deux contrats de location financement pour 1,73 M€ amortissables linéairement sur la durée du contrat soit 12 ans. Ces contrats sont à taux variable, Euribor 3 mois plus une marge de 1%. Le Groupe a également conclu un contrat d'emprunt d'1 M€ sur une durée de 9 ans dont 571 K€ ont été tirés au 31 décembre 2008.

Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

€000		Total
	30-juin-07	215 554
Variation de périmètre		
Nouveaux emprunts et locations financements		11 772
Remboursements		(20 680)
Reclassement Activités destinées à la vente		(9 105)
Autres variations		598
	31-déc-07	198 139
Variation de périmètre		(9 105)
Nouveaux emprunts et locations financements		10 274
Remboursements		(1 681)
Reclassement Activités destinées à la vente		9 105
Autres variations		237
	30-juin-08	206 969
Variation de périmètre		
Nouveaux emprunts et locations financements		3 866
Remboursements		(2 265)
Autres variations		111
	31-déc-08	208 681

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

En 000€	30/06/2008				
	Solde 30/06/2008	Part Courante	Part Non courante	Dont 2 à 5 ans	Dont 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

En 000€	31/12/2008				
	Solde 31/12/2008	Part Courante	Part Non courante	Dont 2 à 5 ans	Dont Plus de 5 ans
Emprunts bancaires	153 595	3 593	150 002	70 985	79 017
Contrats location financement	55 086	2 578	52 508	12 245	40 263
Total	208 681	6 171	202 510	83 230	119 280

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 115 900 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 110% 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 562K€ effectivement tiré au 31 décembre 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 31 décembre 2008.

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 :

Société/Emprunt/Prêteur/Contre partie Couverture	Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Échéance	Valeur 30/06/ 08 (Actif)	Valeur 30/06/ 08 (Passif)	Valeur 31/12/08 (Actif)	Valeur 31/12/08 (Passif)	Variation de valeur Impact Résultat	Variation de valeur Impact Capitaux propres
				000€	000€	000€	000€	000€	000€
SCBSM / Nantes / Calyon / Calyon	Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1	2 596	mars-21	109			99	-208	
SCBSM / Refi corporate Senior/ RBS / RBS	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	12 503	mars-14	580			500		-1 080
SCBSM / Refi corporate Junior/ RBS / RBS	Cap à 3,75% la première année et 4% les suivantes	2 731	mars-10	88				-88	
SNC Bois et Manche / Wittenheim / RBS / RBS et Fortis	Tunnel participatif cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2	27 822	mars-11	634			388	-1 022	
Parabole IV / Roubaix / Calyon / Calyon	Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19	7 852	mai-14	15			160	-175	
Cathédrale / Madeleine / Fortis Lease / Fortis	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		268		199	
Cathédrale / Madeleine / Fortis Lease / Fortis	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%	18 830	mars-13	189			1 680	-380	-1 489
Cathédrale/Fortis/ Fortis	Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor3M et paie 4,10% si Eur3mois < ou = 3,20%, Euribor3M - si 3,20% < Euribor3M < ou 4,96% 4,96% si Euribor3M > 4,96%	571	mars-13				20	-20	
SCBSM / Foncière Chene Vert Junior / RBS / RBS	Swap/Cross currency : Trimestriellement le Groupe paie Libor3MCHF capé à 4% et reçoit Euribor3M	5 921	janv-11	139			151	-290	
Foncière Chene Vert / FCV / RBS / RBS	37% swap à 3,95% et 58% swap à 4,14% si Eur 3 mois < 5%, 4,5% sinon	79 397	janv-15	2 763			3 331	114	-6 207
SCI Abaqueque / Rouen / Cicobail / Fortis	Cap à 4,5%, prime 0,285	9 355	juin-11	120			49	-169	
SCI des Bois de Norvège / Biarritz / CALeasing / Fortis	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%	867	mars-14	5			16	-21	
SCI des Bois de Norvège / StSauveur / CALeasing / Fortis	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%	372	mai-14	23			72	-95	
SCI des Bois de Norvège / Nimes - Sillé / Fortis Lease / Fortis	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%	3 218	mars-14	46			156	-202	
SCI des Bois de Norvège/CBI Fortis Lease	Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor3M et paie 3,95% si Eur3mois < ou = 2,60%, Euribor3M - si 2,60% < euribor3M < ou = 5% 5,00% si Euribor3M > 5%	541	dec-14				38	-38	
SCI des Bois de Norvège/Combourg/CBI Fortis Lease	Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor3M et paie 3,95% si Eur3mois < ou = 2,60%, Euribor3M - si 2,60% < euribor3M < ou = 5% 5,00% si Euribor3M > 5%	1 170	dec-14				18	-18	
SCBSM / CBI Fortis Lease 50% / Fortis lease / Fortis	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%	3 844	mars-14	54			185	-239	
SCBSM / CBI Fortis Lease 50% / Fortis lease / Fortis	Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 4,11% et reçoit euribor 3m	3 844	mars-14	144			170	-314	
SCBSM / Marseille / SG / SG	Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 3,8% et reçoit euribor 3m	2 500	févr-12	214			154	-368	
TOTAL		187 935		5 194	0	268	7 187	-3 335	-8 776

Ainsi le solde de la dette exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 10 687 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 5% du solde au 31 décembre 2008.

Certains instruments financiers dérivés du Groupe n'étant pas éligibles à la comptabilité de couverture, leurs variations de juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultat, dans la rubrique « Coût de l'endettement net ». Sur la période de 6 mois close au 31 décembre 2008, l'impact net de ces variations constitue une charge de 3 335 K€.

Seuls trois instruments financiers dérivés ont été éligibles à la comptabilité de couverture. La partie du profit ou de la perte sur l'instrument qui est considérée constituer une couverture efficace a été comptabilisée directement en capitaux propres pour 8 776 K€ (perte au 31 décembre 2008).

i Autres dettes financières

	<i>31/12/2008</i>	<i>30/06/2008</i>
Autres dettes financières non courantes	2 370	2 193
Dépôts de garantie – Part non courante	2 370	2 193
Autres dettes financières courantes	2 682	5 752
Concours bancaires	590	2 946
Comptes créditeurs d'associés	332	895
Dépôts de garantie – Part courante	1 759	1 911
Autres dettes financières	5 051	7 945

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

j Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

	<i>31/12/2008</i>	<i>30/06/2008</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	3 676	3 639
Dettes fiscales et sociales	1 136	1 395
Avances et acomptes reçus	1 608	1 261
Produits constatés d'avance	19	121
Autres dettes	2 092	548
Fournisseurs et autres créditeurs	8 531	6 964

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 de taxe foncière.

Les avances reçues se rattachent généralement au loyer du premier trimestre 2009. La hausse constatée entre le 30 juin 2008 et 31 décembre 2008 s'explique en grande partie par la hausse des revenus locatifs entre les deux périodes.

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

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.

€000	30/06/2008	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Variation de périmètre	31/12/2008
Provision	590	132				722
Provision pour risques et charges	590	132	0	0	0	722

l Impôts

€ 000	31/12/2008	30/06/2008
Juste valeur des immeubles de placement	(6 290)	(8 145)
Retraitement de crédit-bail	(1 589)	(1 441)
Autres	(966)	(94)
<i>Passifs bruts d'impôts différés</i>	<i>(8 845)</i>	<i>(9 680)</i>
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	543	140
Instruments financiers dérivés	183	(216)
<i>Actifs bruts d'impôts différés</i>	<i>726</i>	<i>(76)</i>
<i>Passifs nets d'impôts différés</i>	<i>(8 118)</i>	<i>(9 756)</i>

La variation des passifs nets d'impôts différés de 1 638 K€ entre le 30 juin et le 31 décembre 2008 est analysée en note 7e.

7. Notes détaillées Compte de résultat

a Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués des loyers et des charges locatives refacturées.

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	31/12/2008 6 mois	31/12/2007 6 mois
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et ayant généré des revenus locatifs	2 406	2 909
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et n'ayant pas généré de revenu locatif	487	599
Travaux sur immeubles de placement	23	14
Dépréciation nette des créances clients	50	-11
Provision pour charges	132	
Autres charges d'exploitation	1 518	1 594
Total charges d'exploitation	4 616	5 105

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	31/12/2008 6 mois	31/12/2007 6 mois
Revenus locatifs nets	8 088	6 830

Les effectifs au 31 décembre 2008 sont limités à 4 personnes. Les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour 340 K€ dont 100 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	31/12/2008	31/12/2007
	6 mois	6 mois
Intérêts des emprunts bancaires	7 163	6 462
Intérêts des comptes courants d'associés	0	41
Autres charges	201	
Intérêts et charges assimilées	7 365	6 503
Rémunération de trésorerie et équivalents	-392	-217
Produits des instruments de couverture	-814	-598
Produits de trésorerie et équivalents	-1 206	-815
Coût de l'endettement financier net	6 159	5 688

e Impôts

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 sont calculés à partir d'un taux applicable en France, soit 33,33% au 31 décembre.

Preuve d'impôt

€000	31/12/2008
Résultat avant impôt	(10 704)
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	(3 568)
Incidence des :	
- Résultat réalisé par des sociétés ayant optés pour le régime SIIC	(2 281)
- Autres	140
- Différences permanentes	(43)
- Effet de la reconnaissance d'impôts différés générés sur les exercices antérieurs	254
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	1 638
Taux d'impôt effectif (%)	15,30%

f 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 n'existe aucune action dilutive au 31 décembre 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>31/12/2008</i> <i>6 mois</i>	<i>31/12/2007</i> <i>6 mois</i>
Résultat	-9 066	898
Nb moyen pondéré d'actions ordinaires (1)	12 860 453	11 272 056
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles (1)	12 860 453	11 379 019
Résultat de base par action (en €)	-0,70	0,08
Résultat dilué par action (en €)	-0,70	0,08

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</i> <i>Bureaux</i>	<i>Habitation</i>	<i>Support/ Non affecté</i>	<i>31/12/2008</i> <i>6 mois</i>
Revenus locatifs	3 164	5 954	1 733	128	1	10 981
Variation de juste valeur	-9 051	4 500	-2 983	-20	0	-7 555
Autres produits	23	228	0	110	0	361
Dépréciations	83	-263	0	-27	-6	-214
Autres charges d'exploitation	-748	-1 759	-784	-213	-899	-4 403
Résultat d'exploitation	-6 529	8 660	-2 034	-23	-904	-830
<i>Actifs sectoriels</i>	<i>66 776</i>	<i>164 032</i>	<i>40 141</i>	<i>5 381</i>	<i>921</i>	<i>277 251</i>
Immeubles de placements	65 541	161 940	39 812	5 320	4	272 617
Clients	1 234	2 091	330	61	917	4 634
<i>Actifs non affectés</i>					<i>28 265</i>	<i>28 265</i>
Total Actifs	66 776	164 032	40 141	5 381	29 185	305 516
Investissements Immeubles de placements	105	4 321	103			4 529

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

Informations par zone géographique :

€000	Paris	Ile de France	Province	Non affecté	31/12/2008
Revenus locatifs	1 197	5 095	4 689		10 981
Actifs sectoriels	36 764	108 416	131 151	921	277 251
Investissements Immeubles de placement	105	103	4 321		4 529

9. Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie

€000	31/12/2008 6 mois	30/06/2008 12 mois	31/12/2007 6 mois
Fonds bancaires et caisses	5 756	14 999	8 269
Dépôts à court terme	4 300	766	
Découverts bancaires	-590	-2 946	-183
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	9 466	12 819	8 086

10. Stock options:

Au 31 décembre 2008, il existe deux plans 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	Plan n°2
Date d'assemblée	21/12/2005	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	24/01/2007	22/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées dont pouvant être souscrites ou achetées par :	141 024	170 000
- 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 31 décembre	Néant	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	141 024	170 000

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 est de 6.2 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 couverte par des contrats de couverture de taux (95% de la dette au 31 décembre 2008), le coût du financement moyen base annuelle observé sur la période de six mois achevée au 31 décembre 2008 s'élève à 6.07%.

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

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

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

Au 31 décembre 2008, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

<i>En 000 euros</i>	<i>12 à 1 an</i>	<i>1 an à 5 ans</i>	<i>Au-delà</i>
Passifs financiers	21 167	95 660	119 600
Actifs Financiers	-20 799	-268	-234
Position nette	368	95 392	119 366

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 1,63 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 31 décembre, aucun locataire ne représente plus de 6 % des loyers nets. De plus, les 10 principaux locataires représentent environ 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).

dEngagements 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. Toutefois par prudence, une provision a été comptabilisée dans les comptes au 31 décembre 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 31 décembre 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 31 décembre 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 31 décembre 2008 en comparaison avec le 30 juin 2008 :

Moins d'un an	13 073	14 798
Plus d'un an mais moins de cinq ans	17 145	22 271
Plus de cinq ans	3 874	4 192
<hr/>		
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	34 092	41 261
<hr/>		

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. Une des conditions suspensives correspondant à l'obtention de la CDEC a été levée au cours du semestre écoulé.

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 31/12/2008	Valeur de l'actif hypothéqué 31/12/08	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	2 587	5 510	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	7 683		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2011	8 480	8 497	PPD, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2012	3 360	2 800	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCBSM/SCI Buc/SCI Berlioz/SCI Lip/SCI Baltique	RBS	2014	15 150	23 992	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, Baltique et St Martin, 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	33 190		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	9 439		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	32 500	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	7 852		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	1 211		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	1 239		Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2019	3 218		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	85 243	99 901	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
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2022	1 716	2 238	Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCI Cathédrale	Fortis Banque	2017	571		Cession du contrat de couverture de taux

Autres engagement donnés ou reçus

- Engagement de conservation jusqu'en 2011 de l'immeuble sis à Ris Orangis évalué au 31 décembre à 11 190 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 31 décembre à 8 497 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.

12. Evénements postérieurs à l'arrêté des comptes

Néant

13. Rémunération des mandataires sociaux

Au cours de la période close au 31 décembre 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 le remboursement de frais.

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

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 332 K€ au 31 décembre 2008. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 6.86% au 31 décembre 2008 ;
- les honoraires versés à CFB, associé principal de la SA CROSSWOOD, administrateur et actionnaire de référence direct et indirect de SCBSM, au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 86 K€ ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale 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 ;

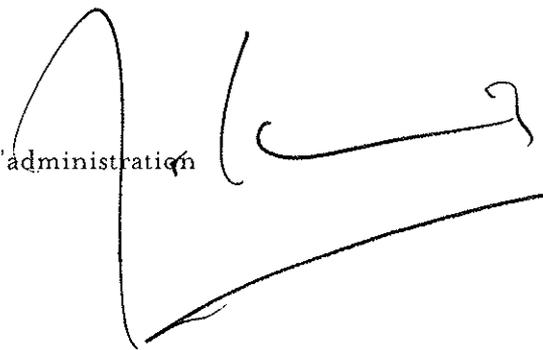
- Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
- Commercialisation.

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 la période de 6 mois achevée au 31 décembre 2008, 296 K€ ont été versés à Brocéliande Patrimoine.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of a large loop on the left and a horizontal stroke on the right.