



SCBSM

Juin 2011

Document de référence



DOCUMENT DE REFERENCE 30 JUIN 2011

SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE

Société anonyme au capital de 32 206 005 euros
12, rue Godot de Mauroy – 75009 Paris
RCS Paris 775 669 336



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 04/11/2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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

- Les comptes consolidés, les rapports de gestion et les rapports d'audit tels que présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 11 octobre 2010 sous le numéro D 10-0777 ;
- Les comptes consolidés, les rapports de gestion et les rapports d'audit tels que présentés dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers 06 octobre 2009 sous le numéro D 09-0678.

Cette version annule et remplace la version mise en ligne le 4 novembre 2011 sur le site de l'AMF.

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

SOMMAIRE

1	PRESENTATION DU GROUPE SCBSM	9
1.1	GENERALITES	9
1.1.1	RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUS)	9
1.1.2	REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES.....	9
1.1.3	DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE (ARTICLE 5 DES STATUTS)	9
1.1.4	SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE	9
1.1.5	EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 21 DES STATUTS)	9
1.1.6	HISTORIQUE	9
1.2	CHIFFRES CLES	11
1.3	PATRIMOINE IMMOBILIER	14
1.3.1	COMMENTAIRE GENERAL SUR LE MARCHE (source DTZ)	16
1.3.1.1	Le marché des centres commerciaux et retail park	17
1.3.1.2	Le marché des locaux d'activités	19
1.3.1.3	Le marché des bureaux	20
1.3.1.4	Le marché de l'investissement	22
1.3.2	PORTEFEUILLE DE BUREAUX	27
1.3.3	COMMERCES.....	28
1.3.4	INVESTISSEMENTS REALISES PAR L'EMETTEUR AU COURS DES TROIS DERNIERES EXERCICES	29
1.3.5	INVESTISSEMENTS POTENTIELS A COURT ET MOYEN TERME	29
1.3.6	PRINCIPALES CESSIONS REALISEES PAR L'EMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES	30
1.4	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES	30
1.5	ORGANIGRAMME	31
1.5.1	ORGANIGRAMME.....	31
1.5.2	PRISES DE PARTICIPATIONS.....	34
1.5.3	CESSIONS DE PARTICIPATIONS.....	34
1.5.4	FRANCHISSEMENTS DE SEUILS.....	34
2	FACTEURS DE RISQUES	35
2.1	RISQUES LIES AU MARCHE DE L'IMMOBILIER	35
2.1.1	RISQUES LIES A LA CONJONCTURE ECONOMIQUE	35
2.1.2	RISQUES LIES AU NIVEAU DES TAUX D'INTERÊT	35
2.1.3	RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL.....	35
2.1.4	RISQUES LIES A L'EVOLUTION REGLEMENTAIRE	36
2.2	RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE	36
2.2.1	RISQUES LIES A L'ESTIMATION DE LA VALEUR DES ACTIFS	36
2.2.2	RISQUES D'ACQUISITION.....	36
2.2.3	RISQUES DE CESSION	37
2.2.4	RISQUES LIES AU NON RENOUVELLEMENT DES BAUX ET A L'ACCROISSEMENT DE LA VACANCE	37
2.2.5	RISQUES DE DEPENDANCE VIS-A-VIS DES LOCATAIRES	37
2.2.6	RISQUES LIES A L'IMPORTANCE DES RELATIONS ENTRE CFB ET SCBSM	37
2.2.7	RISQUES LIES A LA SOUS-TRAITANCE DE CERTAINES PRESTATIONS.....	38
2.3	RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX	38
2.3.1	RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION IMMOBILIERE.....	38
2.3.2	RISQUES LIES AU REGIME « SIIC »	38
2.3.3	RISQUES FISCAUX.....	38

2.4 RISQUES FINANCIERS	39
2.4.1 RISQUES DE LIQUIDITE, RISQUES DE TAUX	39
2.4.2 RISQUES ACTIONS	41
2.4.3 RISQUES DE CHANGE	42
2.5 AUTRES RISQUES.....	42
2.5.1 RISQUES SOCIAUX	42
2.5.2 RISQUES INDUSTRIELS ET LIES A L'ENVIRONNEMENT	42
2.5.3 RISQUES TECHNOLOGIQUES	42
2.5.4 RISQUES LIES AUX SYSTEMES D'INFORMATION	42
2.5.5 ASSURANCES	42
3 INFORMATIONS FINANCIERES AU 30 JUIN 2011.....	44
3.1 ACTIF NET REEVALUE (ANR)	44
3.1.1 METHODE DE CALCUL	44
3.1.2 ACTIF NET REEVALUE (ANR)	44
3.2 COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011	45
3.2.1 ANALYSE ET COMMENTAIRES	45
3.2.2 COMPTE DE RESULTAT RESUME	45
3.2.3 BILAN RESUME	46
3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011	48
3.4 COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011.....	50
3.4.1 ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE EN NORMES IFRS – SCBSM SA	50
3.4.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA.....	51
3.4.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA.....	52
3.4.4 ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA	52
3.4.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA	53
3.4.5.1 Informations générales.....	54
3.4.5.2 Evènements caractéristiques de l'exercice	54
3.4.5.3 Méthodes comptables.....	54
3.4.5.4 Méthodes d'évaluation	55
3.4.5.5 Périmètre de consolidation	62
3.4.5.6 Notes détaillées Bilan	62
3.4.5.7 Notes détaillées Compte de résultat.....	71
3.4.5.8 Information sectorielle	73
3.4.5.9 Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie	74
3.4.5.10 Stock-options.....	74
3.4.5.11 Gestion des risques financiers :	75
3.4.5.12 Engagements et éventualités	76
3.4.5.13 Rémunération des mandataires sociaux	78
3.4.5.14 Transactions avec les parties liées.....	78
3.4.5.15 Evènements postérieurs à la clôture.....	78
3.5 COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2011	79
3.5.1 COMPTE DE RESULTAT RESUME	79
3.5.2 BILAN RESUME	79
3.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2011	82
3.7 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2011	84

3.7.1	BILAN.....	84
3.7.2	COMPTE DE RESULTAT.....	86
3.7.3	ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT.....	88
3.7.3.1	Faits caractéristiques de l'exercice.....	88
3.7.3.2	Evénements postérieurs à la clôture.....	88
3.7.3.3	Règles et méthodes comptables.....	89
3.7.3.4	Notes sur le bilan et le compte de résultat.....	90
3.7.3.5	Autres informations.....	98
3.7.3.6	Tableau de financement.....	101
3.7.3.7	Liste des filiales et participations.....	102
4	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE.....	103
4.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	103
4.1.1	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	103
4.1.2	AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION.....	103
4.1.3	CONFLITS D'INTERÊTS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	103
4.1.4	CONDAMNATION POUR FRAUDE, PROCEDURE DE LIQUIDATION, SANCTION A L'EGARD DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION.....	103
4.2	REMUNERATION ET AVANTAGES.....	104
4.2.1	REMUNERATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	104
4.2.2	REMUNERATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	105
4.2.3	MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE SCBSM ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES.....	105
4.2.4	OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS DE L'EMETTEUR ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	105
4.2.5	ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX.....	105
4.2.6	AUTRES ELEMENTS DE REMUNERATIONS.....	106
4.3	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	106
4.3.1	DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE.....	106
4.3.2	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES.....	106
4.3.3	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES.....	106
4.3.4	TRANSACTIONS REALISEES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ETROITEMENT LIEES SUR LES TITRES SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE (Article L.612-18-2 du code Monétaire et financier – Article 223-26 du Règlement Général de l'AMF).....	107
4.4	RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011.....	108
4.4.1	PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL.....	108
4.4.1.1	Composition du conseil d'administration.....	108
4.4.1.2	Modalité d'exercice de la direction générale.....	113
4.4.1.3	Fonctionnement du conseil d'administration.....	114
4.4.1.4	Restrictions apportées aux pouvoirs du Directeur Général.....	115
4.4.1.5	Gouvernement d'entreprise.....	115
4.4.1.6	Principes et règles arrêtés par le conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.....	119
4.4.1.7	Modalités particulières de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale.....	120
4.4.1.8	Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique.....	120
4.4.2	PROCEDURES GESTION DES RISQUES ET DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE ...	120

4.4.2.1	Organisation générale du contrôle interne	121
4.4.2.2	Mise en œuvre du contrôle interne	121
4.4.2.3	Evolutions prévues et plan d'actions.....	121
4.5	RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	122
4.6	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	123
4.7	OPERATION AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES – EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011.....	124
5	INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL.....	128
5.1	ACTIONNARIAT	128
5.1.1	DROITS DE VOTE DOUBLE	129
5.1.2	PACTE D'ACTIONNAIRES	129
5.1.3	HISTORIQUE DE L'EVOLUTION DE LA REPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES.....	129
5.1.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE	129
5.2	AUTOCONTROLE - PROGRAMME DE RACHAT 2010/2011.....	129
5.2.1	RESUME DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME	130
5.2.1.1	Part maximale du capital	130
5.2.1.2	Prix maximum.....	130
5.2.1.3	Plafond global.....	130
5.2.1.4	Objectifs du programme de rachat d'actions	130
5.2.1.5	Durée du programme de rachat.....	130
5.2.2	RACHAT D'ACTIONS REALISES PAR SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011.....	130
5.2.2.1	Rachats d'actions effectués en vue de l'animation du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité	130
5.2.2.2	Rachats d'actions effectués en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'opérations de croissance externe.....	131
5.2.2.3	Rachats d'actions effectués en vue de leur remise en échange d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière .	131
5.2.2.4	Rachats d'actions effectués en vue de leur attribution au profit de salariés et de mandataires sociaux	131
5.2.2.5	Rachats d'actions effectués en vue de leur annulation.....	131
5.2.3	CESSIONS D'ACTIONS REALISEES AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011	131
5.2.4	MODALITES DES RACHATS D'ACTIONS.....	131
5.2.5	ANNULATION D'ACTIONS PAR SCBSM	131
5.2.6	TABEAU DE DECLARATION SYNTHETIQUE.....	131
5.3	CAPITAL POTENTIEL.....	132
5.3.1	VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL	132
5.3.1.1	Bons de souscription d'actions juin 2008.....	132
5.3.1.2	OCEANES Novembre 2009.....	132
5.3.2	PLAN D'OPTIONS.....	132
5.4	AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE REDUCTIONS DE CAPITAL	134
5.5	TABEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES DERNIERES ANNEES	137
5.6	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....	137

5.7	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE	137
5.7.1	OBJET SOCIAL (Art 2 des statuts)	137
5.7.2	DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION	138
5.7.2.1	(Art 12 des statuts) – CONSEIL D'ADMINISTRATION	138
5.7.2.2	(Art 13 des statuts)– DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE	140
5.7.3	DROITS, PRIVILEGES ET RESTRICTIONS ATTACH2ES AUX ACTIONS	141
5.7.3.1	(Art 9 des statuts) - FORME DES ACTIONS	141
5.7.3.2	(Art 10 des statuts) – FRANCHISSEMENTS DE SEUILS	141
5.7.3.3	(Art 11 des statuts) – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS	142
5.7.3.4	(Art 11 des statuts) – INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS	142
5.7.3.5	(Art 23 des statuts) – AFFECTATION ET RÉPARTITION DU RÉSULTAT	142
5.7.4	MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES	144
5.7.5	ASSEMBLEES GENERALES	144
5.7.5.1	(Art 16 des statuts) – FORME DES ASSEMBLÉES	144
5.7.5.2	(Art 17 des statuts) – DISPOSITIONS COMMUNES A TOUTES LES ASSEMBLÉES	144
5.7.5.3	(Art 18 des statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES	145
5.7.5.4	(Art 19 de statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES	146
5.7.5.5	(Art 20 des statuts) – ASSEMBLÉES SPÉCIALES	146
5.7.6	CLAUSES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE CONTROLE DE LA SCBSM	147
5.7.7	DECLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRES	147
5.7.8	STIPULATIONS PARTICULIERES REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL	147
6	CONTRATS IMPORTANTS	148
7	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS	148
7.1	CB RICHARD ELLIS	148
7.1.1	RESUME DE LA MISSION	148
7.1.1.1	Date du rapport	148
7.1.1.2	Destinataire	148
7.1.1.3	Les biens immobiliers	148
7.1.1.4	Instructions	148
7.1.1.5	Objet de l'expertise	149
7.1.1.6	Respect des normes en vigueur	149
7.1.1.7	Documents fournis	149
7.1.1.8	Valeur vénale brute totale du portefeuille immobilier de SCBSM au 30 juin 2011	149
7.1.1.9	Valeur vénale nette totale du portefeuille immobilier de SCBSM au 30 juin 2011	149
7.1.1.10	Méthodologie	149
7.1.2	CHAMP D'ANALYSE ET SOURCES D'INFORMATIONS	149
7.1.2.1	Sources d'information	149
7.1.2.2	Valeur vénale d'achat spéciale	150
7.1.2.3	Valeur globale	150
7.1.2.4	Statut de l'expert	150
7.1.2.5	Limitation de responsabilité civile professionnelle	150
7.1.3	REPARTITION DES VALEURS AU 30 JUIN 201	150
7.2	CATELLA	151
7.2.1	CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION D'EXPERTISE	151
7.2.1.1	Cadre général	151
7.2.1.2	Mission	151
7.2.2	CONDITIONS DE REALISATION	152
7.2.3	METHODES D'EVALUATION	152
7.2.4	OBSERVATIONS	153
7.3	JONES LANG LASALLE	153

7.3.1	CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION	153
7.3.1.1	Cadre général	153
7.3.1.2	Mission actuelle.....	154
7.3.2	CONDITIONS DE REALISATION	155
7.3.2.1	Eléments d'étude.....	155
7.3.2.2	Référentiels	155
7.3.2.3	Méthodologie retenue	155
7.3.3	VALEUR VENALE DE L'IMMEUBLE	155
7.3.4	OBSERVATIONS	156
7.4	DTZ EUREXI	156
7.4.1	CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION	156
7.4.1.1	Cadre général	156
7.4.1.2	Mission actuelle.....	156
7.4.2	CONDITIONS DE REALISATION	156
7.4.2.1	Eléments d'étude.....	156
7.4.2.2	Référentiels	156
7.4.2.3	Méthodologie retenue	157
7.4.3	VALEUR VENALE GLOBALE	157
7.4.4	OBSERVATIONS	157
8	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	157
9	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES	158
9.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATION	158
9.1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	158
9.1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	158
9.2	RESPONSABLE DU CONTROLE DU PROSPECTUS	158
9.2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	158
9.2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS.....	159
10	TABLE DE CONCORDANCE	161

1 PRESENTATION DU GROUPE SCBSM

1.1 GENERALITES

1.1.1 RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUS)

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

La société a pour sigle « SCBSM »

1.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

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

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

1.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE (ARTICLE 5 DES STATUTS)

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

1.1.4 SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE

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

contact@scbsm.fr

Fax : 01 58 36 14 57

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

1.1.5 EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 21 DES STATUTS)

L'exercice social se clôture au 30 juin de chaque année.

1.1.6 HISTORIQUE

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

Suite à l'apport de plusieurs sociétés civiles immobilières fin 2005, la Société devenue foncière détient alors un portefeuille immobilier de :

- 88 M€ à fin 2005
- 162M€ à fin 2006
- 271 M€ en juin 2007

Depuis cette date le portefeuille compte tenu des arbitrages et des nouvelles acquisitions est resté stable en valeur et s'élève 272,2 M€ à fin juin 2011 et composé aux 2/3 de commerces.

Parallèlement au développement de son patrimoine, la SCBSM s'est introduit sur le marché Eurolist d'Euronext (devenu NYSE Euronext à Paris) en novembre 2006 et a réalisé plusieurs opérations

d'appel public à l'épargne. La société a également opté pour le régime fiscal des SIIC le 1er juillet 2007.

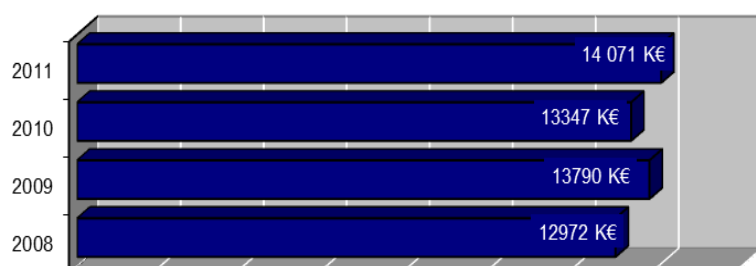
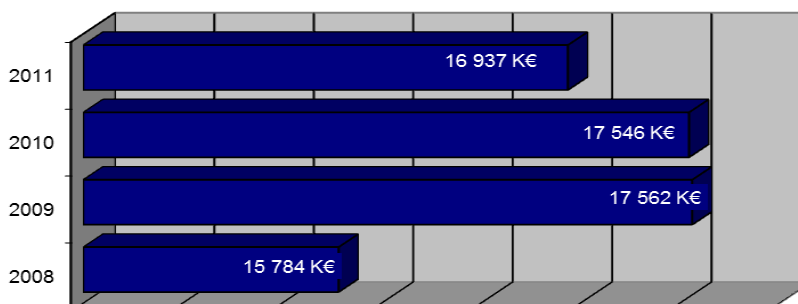


1.2 CHIFFRES CLES

Principales données financières en normes IFRS au 30 juin 2011 : compte de résultat, bilan.

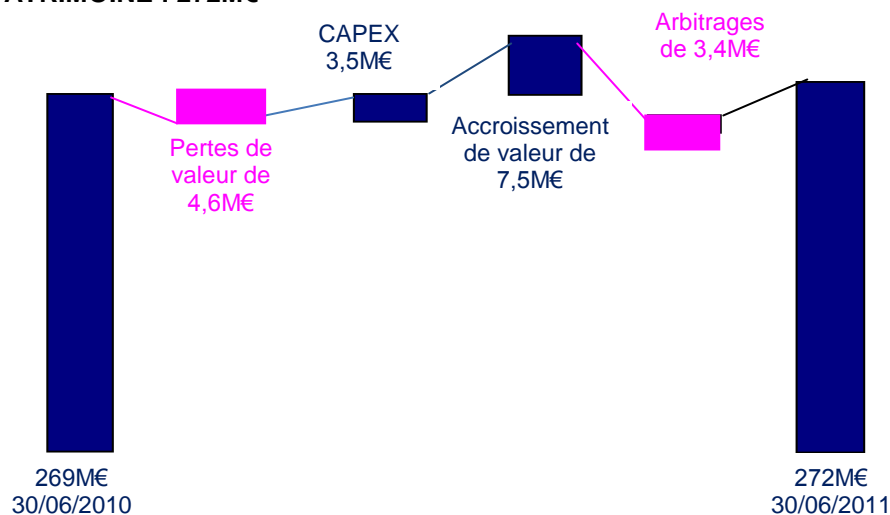
Loyer bruts : 16,9 M€

Les loyers bruts enregistrent une diminution de 3,47% liée aux arbitrages effectués sur la période. A périmètre constant les loyers progressent de 1,5%

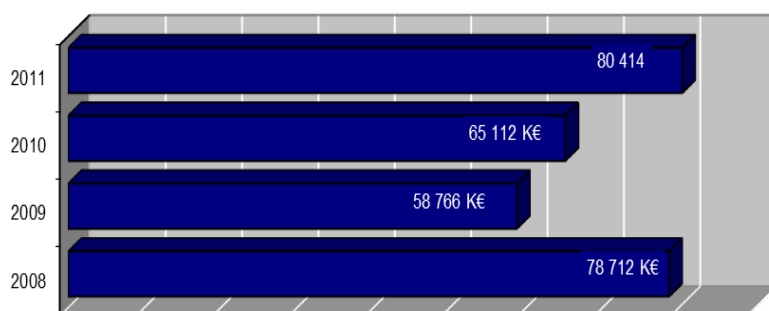


Résultat opérationnel avant variation de la valeur des immeubles de placement :
14,1M€
Le résultat opérationnel progresse d'environ 5,4%

PATRIMOINE : 272M€

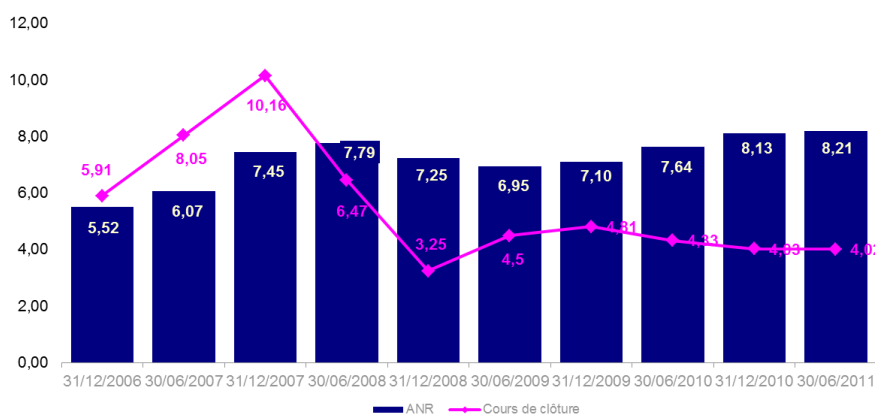
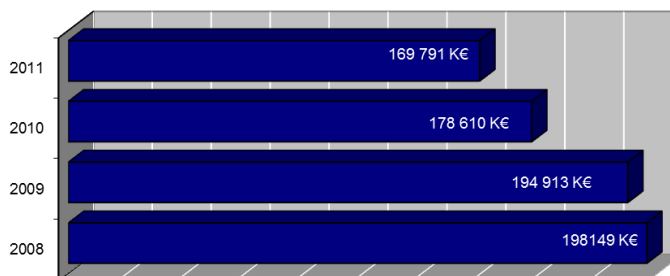


Variation des postes immeubles de placement et d'exploitation : 3M€
L'accroissement net de valeur du patrimoine a compensé les arbitrages.



Capitaux propres consolidés : 80,4M€
 La variation des capitaux propres au 30 juin 2011 résulte principalement du bénéfice de l'exercice pour 10,3M€ et de la variation de valeur des instruments financiers pour 5M€

Endettement financier net: 169M€
 Ration Loan To Value (LTV): 57,9%
 Le groupe poursuit sa politique de diminution d'endettement financier pour renforcer sa structure financière.



Actif net réévalué de reconstitution : 8,21€/action

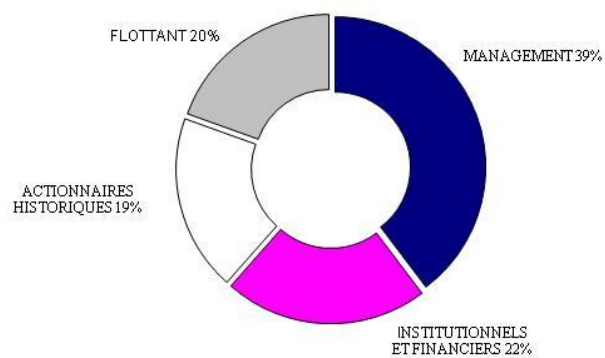
L'ANR au 30 juin 2011 s'établit à 8,21€ pour un cours de bourse à la clôture de l'exercice de 4,02€.

Evolution du cours de bourse depuis 2 ans :

Les actions de SCBSM sont admises sur le compartiment C de NYSE Euronext à Paris sous le code ISIN FR0006239109 et le mnémonique CBSM.

L'évolution du cours de l'action a connu au cours de l'exercice écoulé les mêmes évolutions que l'indice boursier du secteur mais tout en conservant depuis 1 an un retard de l'ordre de 25% par rapport à l'indice.





Répartition de l'actionnariat au 30 juin 2011 :

Une société entrepreneuriale qui bénéficie de l'appui de partenaires institutionnels et financiers.

Au cours de l'exercice le management a renforcé sa participation d'environ 0,7%.

1.3 PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 30 juin 2011 à près de 272,2 M€. Le patrimoine immobilier (immeubles de placement, immeubles d'exploitation et immeubles destinés à la vente) progresse d'environ 3M€ et ce malgré les cessions réalisées au cours de l'exercice clos au 30 juin 2011 qui s'élèvent à 4M€.

Le patrimoine du groupe SCBSM se définit comme suit :

- 272 M€ d'actifs
- + de 200 000 m²
- Loyers bruts annuels au 30 juin 2011 : 16,9M€

Valeur locative de marché (VLM) : 21,2M€ soit un potentiel d'accroissement de 25%

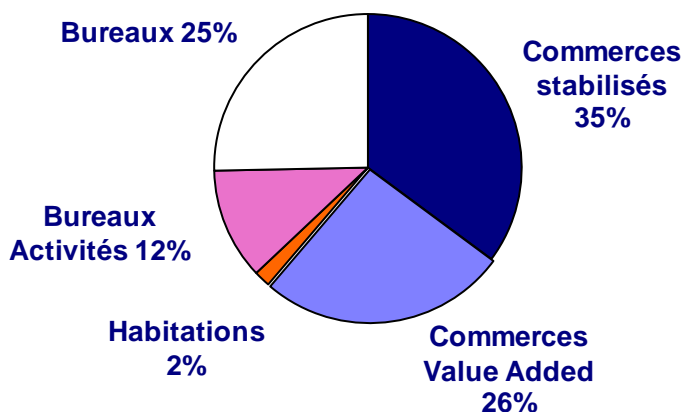
Ce portefeuille s'organise sur plusieurs marchés : bureaux, commerces, et mixtes activité/bureaux ou activité/commerces.

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

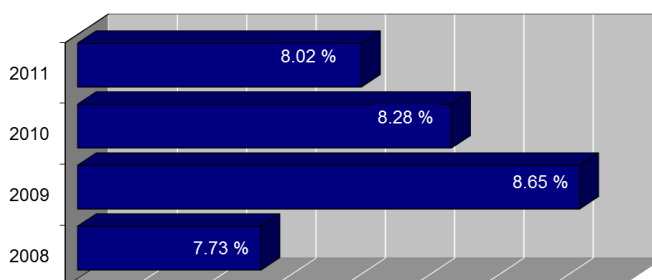
Actifs dits « stabilisés », qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ; et

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

UN PORTEFEUILLE COMPOSE A 61% DE
COMMERCES



DES TAUX DE CAPITALISATION
QUI S'AMELIORENT.



DES ECHEANCES DE BAUX SECURISEES

	Loyers à recevoir sur période ferme		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	13 163	19 648	1 605

	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	13 981	47 181	16 950

1.3.1 COMMENTAIRE GENERAL SUR LE MARCHE (source DTZ)

Fin mars 2011, un an jour pour jour après le sauvetage de la Grèce, les gouvernements de la zone euro se sont réunis à Bruxelles pour adopter un ensemble de mesures visant à prévenir toute défaillance d'un pays membre. Ainsi, les budgets seront désormais soumis à Bruxelles avant leur présentation aux Parlements nationaux et un mécanisme permanent de sauvetage de 500 milliards d'euros sera mis en place.

A la crise des dettes souveraines de la zone euro sont venues s'ajouter des craintes inflationnistes alimentées par l'envolée des cours du pétrole (+38% en un an) consécutive aux révolutions arabes de ce début d'année. Le prix des matières premières explose, à l'image de l'or (+23% en un an) ou du coton (+115% en un an). En conséquence, les banques centrales, au premier titre desquelles la BCE, ont décidé de relever leurs taux directeurs dans les mois à venir, fragilisant d'autant plus des états périphériques ayant déjà difficilement accès aux financements.

En France, l'année 2010 s'est achevée sur une croissance de 1,5%, grâce notamment à un 4ème trimestre particulièrement dynamique. La consommation des ménages a tiré la croissance (+0,4% au 4ème trimestre), alors que les investissements des entreprises ont ralenti, passant de +0,5% au 3ème trimestre à +0,3% au 4ème.

Sur le front de l'emploi, les données communes de l'Insee et du Pôle Emploi indiquent que près de 125 000 emplois salariés ont été créés en 2010. Le secteur tertiaire reste le premier bénéficiaire de cette reprise avec 19 500 créations nettes de postes. A l'inverse, l'industrie continue de détruire des emplois (- 60 700 sur l'année), mais à un rythme qui s'est ralenti au fil de l'année, avec 17 700 suppressions de postes au 3ème trimestre et seulement 2 500 au 4ème.

En avril 2011, la confiance des ménages reste stable mais évolue toujours largement en dessous de sa moyenne de longue période. Si les craintes à propos du chômage semblent s'être durablement estompées, le pessimisme concernant l'inflation et le pouvoir d'achat atteint des niveaux inobservés, même au plus fort de la crise.

Malgré le pessimisme ambiant et des conditions météorologiques difficiles, les consommateurs français ont maintenu leur niveau de consommation en ce début d'année. Les dépenses des ménages en produits manufacturés ont ainsi progressé de 1,2% au 1er trimestre par rapport au 4ème trimestre 2010. Les délais nécessaires à la livraison des voitures commandées avant l'arrêt de la prime à la casse au 1er janvier expliquent en partie la bonne tenue de la consommation française. On observe néanmoins un ralentissement au mois de mars, qui devrait selon toute vraisemblance se poursuivre dans les mois à venir. Le ralentissement touche également les biens d'équipement du logement, mais aussi le textile, avec des consommateurs qui concentrent de plus en plus leurs achats sur la période des soldes. L'Insee anticipe ainsi une baisse de 1,8% des dépenses en produits manufacturés au cours du 2ème trimestre 2011.

Avec un chiffre d'affaires en hausse de 1,6% en 2010 (source Procos), les enseignes nationales spécialisées n'ont pas pu effacer le repli enregistré en 2009 (-1,8%). Le 1er trimestre 2011 s'inscrit dans la même tendance avec un chiffre d'affaires en hausse de 0,2% malgré des conditions climatiques particulièrement difficiles. Les commerces de centre-ville se sont globalement mieux comportés que les boutiques de périphéries qui ont enregistré un chiffre en recul de -2,9%.

Bien qu'il se soit légèrement dégradé en mars, l'indicateur synthétique du climat des affaires dans le commerce de détail reste au-dessus de sa moyenne de longue période. Les professionnels anticipent une croissance contenue de leurs ventes mais surtout des hausses de prix importantes dans les mois à venir. Les détaillants généralistes apparaissent beaucoup plus pessimistes que leurs collègues spécialistes même si, parmi ces derniers, les professionnels de l'habillement font également grise mine, du fait de soldes d'hiver en demi-teinte.

Si la somme des surfaces commerciales autorisées est stable depuis trois ans (environ 5,5 millions de m²), la somme des surfaces effectivement commencées n'a cessé de reculer, passant de 5,2 millions de m² en 2007 à 3,8 millions en 2010, soit une baisse de 27%. En 2011, plus d'1,2 million de m² de surfaces commerciales ont d'ores et déjà été lancées au cours du 1er trimestre, soit un volume en hausse de 16% par rapport à 2010.

Plus de 3 millions de m² ont été autorisés par le régime des CDAC (Commissions Départementales d'Aménagement Commercial) en 2010, c'est-à-dire uniquement sur la tranche de surfaces supérieures à 1 000 m². Environ un quart de ces volumes concerne de grandes surfaces construites en périphérie, spécialisées dans le bricolage, le sport ou le meuble.

Près de 600 projets pour une surface globale de 7,5 millions de m² sont susceptibles de venir alimenter le marché au cours des cinq prochaines années. Si ce volume est stable pour la première fois après dix années de hausse continue, il reste à un niveau historiquement élevé (données Procos).

Alors que les modes de consommation semblent durablement évoluer vers plus de proximité, 87% des surfaces en projets fin 2010 concernent des opérations en périphérie, contre un ratio de 80% en 2009. Les parcs d'activités commerciales, qui ont pu bénéficier ces deux dernières années des assouplissements législatifs induits par la loi de modernisation de l'économie de 2008 (passage en commission d'aménagement requis à partir de 1 000 m² contre 300 m² auparavant), représentent aujourd'hui la moitié des surfaces en projet, soit plus de 3,8 millions de m².

Une comparaison européenne permet toutefois de relativiser l'importance des surfaces commerciales à venir en France. Ainsi, même si l'intégralité des 1,1 million de m² de centres commerciaux attendus sur les deux années à venir est effectivement livrée, le taux d'équipement français restera inférieur à la moyenne européenne avec 255 m² pour 1 000 habitants contre 265 m² à l'échelle européenne. A titre de comparaison, ce taux s'approche de 500 m² pour 1 000 habitants en Suède et aux Pays-Bas. Il faut ajouter à cela le fait que le parc de centres commerciaux français compte parmi les plus anciens d'Europe.

Le marché du travail

En moyenne sur le premier trimestre 2011, le taux de chômage au sens du BIT s'établit à 9,7% de la population active en France (y compris DOM).

Pour la France métropolitaine, le taux de chômage s'établit à 9,2%, soit 2,6 millions de personnes. Il est en légère baisse par rapport au quatrième trimestre 2010 (-0,1 point).

1.3.1.1 Le marché des centres commerciaux et retail park

a) Centres commerciaux

Après deux années de stagnation, les valeurs locatives semblent repartir nettement à la hausse sur les centres commerciaux régionaux établis. Devant la compétition de plus en plus forte des enseignes pour se placer dans les galeries des centres importants les plus établis, les valeurs locatives sont clairement orientées à la hausse tant au niveau des nouveaux entrants que des renégociations.

A l'inverse, on assiste à la poursuite de la phase de réajustement à la baisse sur un certain nombre de projets livrés récemment qui ont, pour beaucoup, connu des démarrages d'activités bien en deçà des plans initiaux. Ainsi, sur certains centres de province, les décotes sur les valeurs locatives peuvent aller de façon exceptionnelle jusqu'à 50%.

Valeurs locatives prime en centres commerciaux* (€/m ² /an)			
Type de centre	T1 2011	C.Cial. établi	C.Cial. neuf / projet
Centres commerciaux super régionaux	1 300 - 1 500	▲	↔
Centres commerciaux régionaux	900 - 1 100	↔	▼
Grands centres commerciaux	600 - 800	↔	▼
Petits centres commerciaux	400 - 600	▼	▼
*Sur la base d'une cellule d'une surface comprise entre 150 et 200 m ²			
Source : DTZ Research			

b) Retail-Park

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

Valeurs locatives en retail-parks de nouvelle génération (€/m²/an)		
Taille de cellule	T1 2011	Tendance
300 – 400 m²	190 – 210	↔
500 – 750 m²	170 – 180	↔
800 – 1 500 m²	140 – 160	↔
Plus de 1 500 m²	110 – 140	↔
Source : DTZ Research		

c) Transactions locatives dans les Centres Commerciaux

Nous vous présentons ci-dessous des transactions locatives réalisées en 2011/2010 dans des centres commerciaux d'Ile-de-France et de régions.

Date	Localisation	Centre Commercial	Surface en m²	Linéaire vitrine	Activité	Droit au bail €	Loyer €/an	Loyer €/m²/a
juin-10	Saint-Denis	Marques Avenue	62		Eqpt/pers.	90 000	21 060	340
oct-10	Calais	Les 4 B	250		Ali/Rest	-	46 250	185
févr-10	Aix-en-Provence	La Pioline (Les Milles)	575	30	Eqpt/pers.	-	87 875	153
avr-10	Avignon	Mistral 7	460	20	Eqpt/pers.	60 000	69 000	150
juil-10	Taverny	Guynemer	692	20	Ali/Rest	-	72 000	104
déc-10	Le Mans	Centre Sud	102		Eqpt/pers.		40 800	400
déc-10	Nîmes	La Coupole	882		Eqpt/pers.		170 000	193
déc-10	Paris	Passage du Havre	301		Eqpt/pers.		421 400	1 400
févr-11	Marseille	La Valentine	450	10	Services	40 000	57 000	136

d) Transactions locatives dans les Parcs d'Activités Commerciales

Nous vous présentons ci-dessous des transactions locatives réalisées en 2011/2010 dans des Parcs d'Activités Commerciales d'Ile-de-France et de régions.

Date	Localisation	Zone Commerciale	Activité	Surface en m²	Linéaire vitrine	Droit au bail	Loyer €/an	Loyer €/m²/an
déc-10	Nancy	Zac du Saule Gaillard	Eqpt/pers.	1 155			103 950	90
févr-11	Aubervilliers	Zac du Landy	Ali/Rest	223	25		46 780	210
févr-11	Herblay	La Patte d'Oie	Eqpt/maison	650			160 000	246
févr-11	St-Brice-sous-Forêt	Zone Carrefour	Eqpt/maison	760			110 000	145
févr-11	Ste-Geneviève-des-Bois	Zac La Croix Blanche	Eqpt/maison	350		200 000	85 000	300
févr-11	Claye-Souilly	Zac des Sablons	Eqpt/pers.	1 300			180 000	138
févr-11	Claye-Souilly	Zac des Sablons	Eqpt/pers.	500			75 000	150
févr-11	Herblay	La Patte d'Oie	Eqpt/pers.	1350			300 000	222
févr-11	Herblay	La Patte d'Oie	Eqpt/pers.	500			130 000	260
févr-11	Ste-Geneviève-des-Bois	Zac La Croix Blanche	Eqpt/pers.	1 050			180 000	171
févr-11	Angoulême	Zac Champniers	Ali/Rest	162	10	25 000	24 314	166
févr-11	Angoulême	Zac Champniers	Services	170	8	25 000	25 544	165
févr-11	Besançon	Zac Châteaufarine	Services	407	15		55 000	135
févr-11	Chartres	Zac Barjouville	Eqpt/pers.	325	15	50 000	33 600	119
mars-11	Angoulins-sur-Mer	Zac Les Fourneaux	Eqpt/pers.	850	23		85 000	100

Dans un marché français de l'investissement en reprise, mais encore convalescent, le commerce a su tirer son épingle du jeu avec plus de 3 milliards d'euros investis en 2010, soit 26% des engagements en immobilier d'entreprise, contre une part moyenne de 9% avant le début de la crise. L'année 2011

démarre sur des bases identiques, avec 18% des investissements du 1er trimestre qui se sont dirigés vers des actifs de commerce (355 millions d'euros).

Ces résultats sont d'abord imputables aux transactions d'envergure enregistrées tout au long de l'année sur les centres commerciaux, avec pour point d'orgue la finalisation au 4ème trimestre 2010 des transactions d'« O'Parinor » (50%) et d'« Espace St-Quentin » (75%) pour respectivement 237 et 186 millions d'euros. Au final, 6 centres commerciaux ont changé de main en 2010 pour une somme supérieure à 100 millions d'euros. Les centres commerciaux représentent ainsi un volume d'investissement dépassant les 1,8 milliard d'euros en 2010, un niveau record pour ce format.

1.3.1.2 Le marché des locaux d'activités

a) La demande placée

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

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

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

b) L'offre disponible

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

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

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

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

c) Les valeurs locatives

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

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

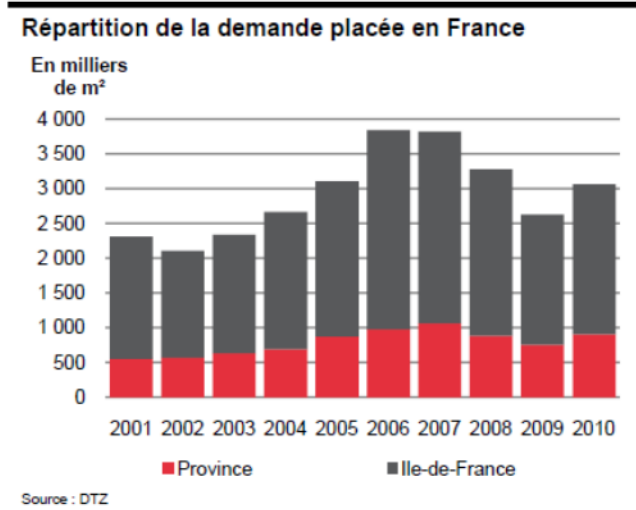
- Locaux d'activités (bureaux < 30% de la surface) :
 - De € 60 à € 125/m²/an HT HC pour des actifs neufs,
 - De € 40 à € 100/m²/an HT HC pour des actifs de seconde main.
- Locaux d'activités (bureaux > 30% de la surface) :
 - De € 75 à € 180/m²/an HT HC pour des actifs neufs,
 - De € 50 à € 150/m²/an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

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

1.3.1.3 Le marché des bureaux

Le marché français

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



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

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

Source : DTZ

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

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

Sur plusieurs marchés, comme à Marseille, Strasbourg, Reims, ou Montpellier, les mouvements des administrations publiques ont joué un rôle significatif dans le volume de transactions. Citons, entre

autres, le POLE EMPLOI, qui s'est positionné sur 11 900 m² (cinq transactions) sur le marché marseillais, sur 4 800 m² dans « Le Lawn » à Strasbourg, mais aussi sur 3 000 m² de surfaces neuves dans « Temis », un immeuble bisontin livré en 2010.

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

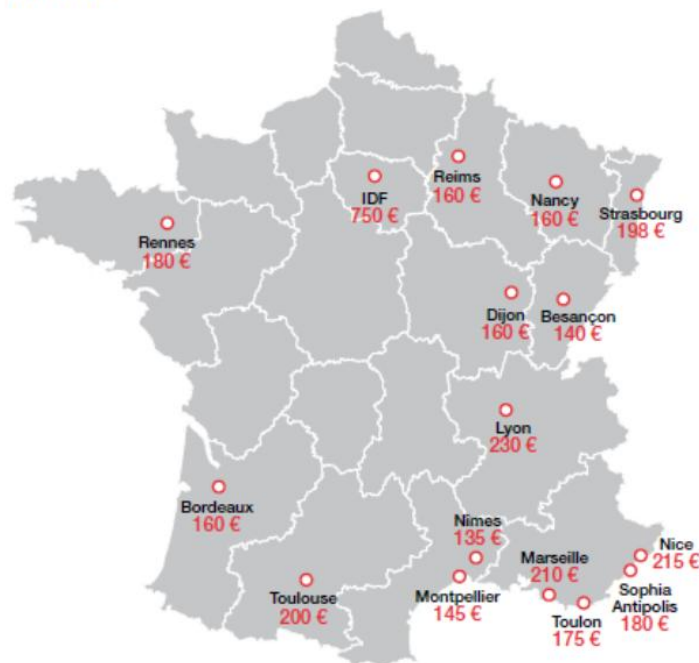
En effet, à l'heure où les lois du Grenelle 2 imposent de nouvelles contraintes aux propriétaires, et où les utilisateurs apparaissent de plus en plus exigeants quant aux caractéristiques techniques et aux performances énergétiques de leurs immeubles, la question de la requalification de l'offre apparaît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

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

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

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

Les loyers prime en France (en €/m²/an HT-HC) Fin 2010



Source : DTZ

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

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

1.3.1.4 Le marché de l'investissement

a) L'investissement en France – S1 2011

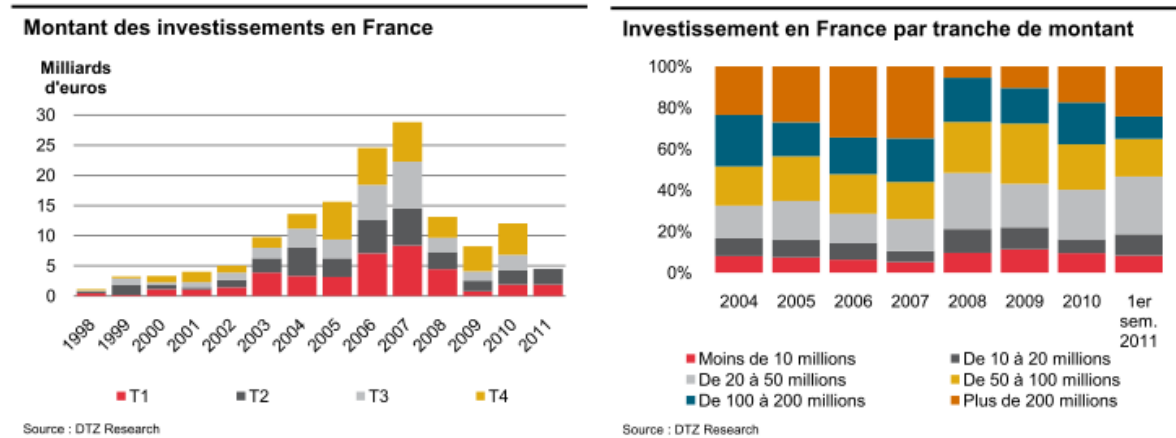
Avec un volume de 2,6 milliards d'euros investis au 2ème trimestre, le marché français confirme la reprise perçue depuis plus d'un an. Toutefois, cette embellie reste fragile seulement 4,5 milliards d'euros d'investissement au 1er semestre – et fait pour l'heure du cru 2011 une année moyenne au regard des performances du marché dans la dernière décade (graphique 1). Les investissements devront donc s'accélérer pour atteindre 1 milliard d'euros que nous anticipons pour l'année 2011.

L'embellie constatée résulte principalement de la concrétisation de quelques transactions d'envergure. Ainsi, 5 transactions supérieures à 100 millions d'euros totalisant un montant de près d'1 milliard d'euros auront été réalisées au cours du 2ème trimestre 2011.

L'Ile-de-France a concentré l'essentiel des investissements du 2ème trimestre 2011 avec 83% des montants investis. L'aversion au risque des investisseurs reste donc prégnante, limitant leurs acquisitions en régions, avec seulement 13% des engagements ce trimestre.

Faute d'opportunités sur des actifs commerciaux, les bureaux, dont la part avait diminué en 2010, ont concentré 82% des engagements du 2ème trimestre, soit plus de 2 milliards d'euros.

Si la recherche d'actifs core reste le maître mot en matière d'investissement, quelques opérations en blanc ont eu lieu ce trimestre, notamment en Ile-de-France. Certains investisseurs semblent donc prêts à saisir les opportunités que pourraient leur offrir ces actifs de qualité dans un contexte de pénurie d'offre neuve annoncée pour 2012 en Ile-de-France.



Près de 2,6 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise banalisé (bureaux, entrepôts, locaux d'activité et commerces) en France au 2ème trimestre 2011. Si le 1er trimestre a connu une activité assez faible avec seulement 1,9 milliard d'euros investis, le 2ème trimestre est mieux orienté (+33%).

Pour l'ensemble du 1er semestre 2011, la performance du marché français s'élève à près de 4,5 milliards d'euros, soit une hausse de plus de 5% par rapport au 1er semestre 2010. Le marché français peine donc à retrouver un volume conséquent alors que ses concurrents anglais et allemands affichent de bien meilleurs résultats, avec respectivement 11 et 17 milliards d'euros investis au 1er semestre 2011.

La reprise des opérations d'envergure sur le marché français a largement contribué aux performances du marché ce trimestre. Ainsi, 5 transactions supérieures à 100 millions ont été réalisées au cours des trois derniers mois contre seulement 2 au 1er trimestre. Au total, ces 7 opérations représentent près d'1,6 milliard d'euros, soit plus du tiers des investissements du 1er semestre 2011. Les contraintes

d'accès au financement, qui avaient fortement bridé la réalisation de telles transactions par le passé, se délient donc progressivement. Notons aussi le nombre croissant des joint-ventures tant en France qu'au niveau européen. La plus importante transaction du semestre en France est d'ailleurs une joint-venture entre Generali et Predica, maximisant ainsi leur capacité d'investissement.

Les transactions d'un montant unitaire compris entre 20 et 100 millions d'euros continuent cependant de représenter le cœur du marché avec près de 2,1 milliards d'euros, soit près de la moitié des engagements du semestre.

Les bureaux, qui avaient reculé au profit des commerces en 2010, sont redevenus largement majoritaires au 1er semestre 2011 avec près de 3,6 milliards investis, soit 80% des engagements. Les entrepôts/logistique sont, quant à eux, toujours à la peine, avec seulement 201 millions d'euros engagés, et ce malgré la cession par GECINA de 22 plates-formes à CARVAL INVESTORS pour un montant de 114 millions d'euros.

Le poids des investissements en régions, en recul depuis fin 2009, s'est de nouveau réduit, ne représentant que 13% des engagements des trois derniers mois. La défiance des investisseurs vis-à-vis des marchés régionaux est encore forte, et les acquisitions d'opérations spéculatives de bureaux, qui avaient fortement participé au dynamisme de ces marchés en 2007 et 2008, restent encore exceptionnelles.

Au 1er semestre 2011, les acquisitions de portefeuilles ont représenté une part minime des investissements avec seulement 5% des sommes investies (cf. transaction CARVAL INVESTOR GECINA).

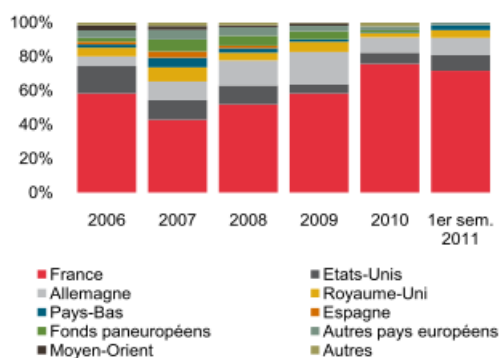
Le marché de l'investissement français reste dominé par les investisseurs domestiques, avec près d'1,4 milliard d'euros engagés ce trimestre, soit plus de la moitié des investissements. Les SIIC, SCPI et sociétés d'investissement ont été les acteurs les plus actifs sur le marché. Les investissements étrangers ont été dominés par les allemands et américains au cours du 2ème trimestre 2011.

Le marché de l'investissement français reste largement dominé par les investisseurs domestiques, avec plus d'1,4 milliard d'euros engagés ce trimestre soit plus de la moitié des investissements. Sur l'ensemble du 1er semestre, les investisseurs français dominent avec 71% des volumes investis, suivi par les allemands (10%) et les américains (9%).

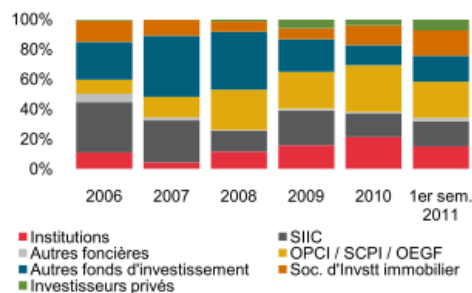
Avec 388 millions d'engagements sur le marché français, les investisseurs allemands ont, ce trimestre, repris la seconde place du classement des investisseurs aux acteurs américains (383 millions d'engagements). Cette bonne performance est essentiellement due au SWAP réalisé par DEKA IMMOBILIEN GMBH sur les immeubles rue du Rocher et rue de Vienne dans le 8ème arrondissement pour un montant de 330 millions d'euros.

En termes d'investissement net, seuls les investisseurs américains ont enregistré au 1er semestre un solde d'investissement négatif, de l'ordre de 652 millions d'euros.

Au 2ème trimestre, les SIIC (484 millions d'euros), les SCPI (308 millions d'euros) et les fonds d'investissement (613 millions d'euros) ont été les acteurs les plus actifs sur le marché.

Investissement en France par nationalité (en valeurs)

Source : DTZ Research

Investissement en France par type d'investisseur (en valeurs)

Source : DTZ Research

b) Perspectives 2011

Avec un niveau d'investissement en hausse de 5% par rapport à la performance enregistrée à la même période en 2010, la reprise du marché de l'investissement français reste difficile.

Le bilan du 1er semestre a été contradictoire avec, d'un côté, un cru moyen (4,5 milliards d'euros) au regard des performances observées ces 10 dernières années et, de l'autre côté, un appétit des investisseurs pour l'immobilier qui se renforce dans un contexte de forte volatilité des bourses européennes. On connaît l'attrait des investisseurs étrangers pour le marché français ; leur nombre croissant permet de tabler sur des perspectives de croissance orientées à la hausse pour l'année 2011.

Le marché de l'investissement en régions devrait sortir de sa léthargie et retrouver la faveur des investisseurs, comme l'attestent déjà quelques transactions annoncées début juillet 2011 (RREEF sur l'immeuble Docksite de Lyon pour 46,5 millions d'euros).

Un certain nombre d'acteurs et donc de transactions vont permettre de redynamiser le marché de l'investissement de l'immobilier d'entreprise d'ici la fin de l'année 2011. Pour l'heure, avec seulement 3 transactions supérieures à 100 millions d'euros, plus d'1 milliard d'euros de projections d'investissement peuvent d'ores et déjà être pris en considération pour le 3ème trimestre 2011. Ainsi, l'opération réalisée via une joint-venture entre NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT et AXA pour plus de 700 millions d'euros illustre la stratégie de refinancement poursuivie par AXA dans sa politique de réallocation de son capital et de sa volonté de pouvoir se diversifier sur d'autres marchés européens, ou d'investir sur des produits spéculatifs.

Cependant, le marché de l'investissement pourrait être pénalisé par les tensions sur le marché interbancaire, signe de « stress » sur les liquidités, mais aussi par les incertitudes concernant la croissance mondiale alimentées par la crise de la dette souveraine en Europe (principalement en Grèce mais aussi en Italie, Espagne, Portugal et en Irlande) et aux Etats-Unis.

c) L'Investissement en régions

L'investissement en Ile-de-France – S1 2011

Avec plus de 2,1 milliards d'euros engagés au 2ème trimestre 2011, le marché de l'investissement francilien confirme son redémarrage avec un volume d'investissement supérieur de 41% à celui du 2ème trimestre 2010. Cette bonne performance, la plus élevée depuis 2009, permet de clore le 1er semestre sur un volume total de 3,6 milliards d'euros, soit une augmentation de 47% par rapport au 1er semestre 2010.

L'investissement en région francilienne a été dynamisé par deux transactions supérieures à 300 millions d'euros : l'acquisition par DEKA IMMOBILIEN GMBH de deux immeubles dans le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris pour un montant de 330 millions d'euros, en échange d'un immeuble à construire « T8 » à Paris 13ème, et la finalisation de l'acquisition par GECINA de la tour « Horizons » à Boulogne-Billancourt pour 306 millions d'euros. Le marché a également été animé par

l'acquisition du « Skalen » par APOLLO à Châtillon pour 113 millions d'euros et par celle de la « Tour Chartis » par PERELLA WEINBERG PARTNERS à Courbevoie pour 110 millions d'euros.

Le segment des transactions d'un montant supérieur à 100 millions a représenté plus de 859 millions d'euros, soit 40% des engagements en Ile-de-France au 2ème trimestre 2011. Au 1er semestre, ce segment totalise la majeure partie des volumes investis avec une part de marché de 40%. Ce retour des transactions d'envergure est de bon augure ; il atteste de l'aptitude des investisseurs à mobiliser des capacités d'investissement importantes mais aussi de leur créativité à contourner l'écueil d'un financement toujours aussi compliqué sur des gros volumes.

Le marché francilien reste exclusivement focalisé sur les actifs tertiaires, alors que la logistique mais surtout le commerce sont en retrait depuis le début de l'année 2011.

Plusieurs transactions sur des actifs commerciaux ont également été enregistrées (156 millions d'euros), la plus importante étant l'acquisition par IMMO NATION d'une boutique place de la République dans le 3ème arrondissement de Paris pour 40 millions d'euros. Au 2ème trimestre 2011, la logistique a dévissé avec moins de 5 millions d'euros d'investissement (contre 30 millions au 1er trimestre).

Si la recherche d'actifs « prime » et sécurisés reste le cœur de la stratégie des investisseurs, les acquisitions d'immeubles en blanc réapparaissent. Ainsi, au cours des six derniers mois, 3 opérations de ce type ont été recensées, représentant près de 445 millions d'euros d'engagements. La recherche d'actifs tertiaires de première qualité a conduit les investisseurs à se porter essentiellement sur le marché parisien qui concentre 45% du marché avec 965 millions d'euros engagés au 2ème trimestre 2011.

Paris QCA a recueilli un peu plus de 59% de ces engagements. La tendance est similaire à celle constatée au 1er semestre 2011 puisque 38% des investissements ont eu lieu sur le marché parisien et plus de la moitié de ces transactions ont été réalisées dans Paris QCA.

Toutefois, la préférence géographique des investisseurs a tendance à s'élargir à des actifs neufs ou en développement situés, notamment dans le Croissant Ouest et en Première Couronne, sur des volumes significatifs, supérieurs à 100 millions d'euros.

Après un 1er trimestre atone, le marché de La Défense a enregistré deux transactions, dont celle réalisée par PERELLA WEINBERG PARTNERS dans la « Tour Chartis » pour 110 millions d'euros pour une surface de 26 550 m².

Avec plus de 653 millions d'euros investis au 2ème trimestre 2011, le Croissant Ouest a été marqué par deux acquisitions de taille : la tour « Horizons » à Boulogne-Billancourt acquise par GECINA pour 306 millions d'euros et « Front de Parc » à Clichy par CATALYST CAPITAL pour 88 millions d'euros. Ainsi, ces deux acquisitions permettent au Croissant Ouest de se placer derrière Paris, avec 36% des investissements franciliens au 1er semestre 2011. Le marché de la Première Couronne (250 millions d'euros investis) a été animé par le retour d'opérations en blanc, dont l'acquisition par APOLLO de l'immeuble « Le Skalen » à Châtillon. Il s'agit de la 1ère acquisition en France de ce fonds qui dispose d'une capacité d'investissement de près de 200 millions d'euros.

En Deuxième Couronne, les investissements ont représenté 127 millions d'euros au 2ème trimestre, principalement grâce à des opérations enregistrées sur des bureaux pour des montants supérieurs à 20 millions d'euros.

Taux de rendement

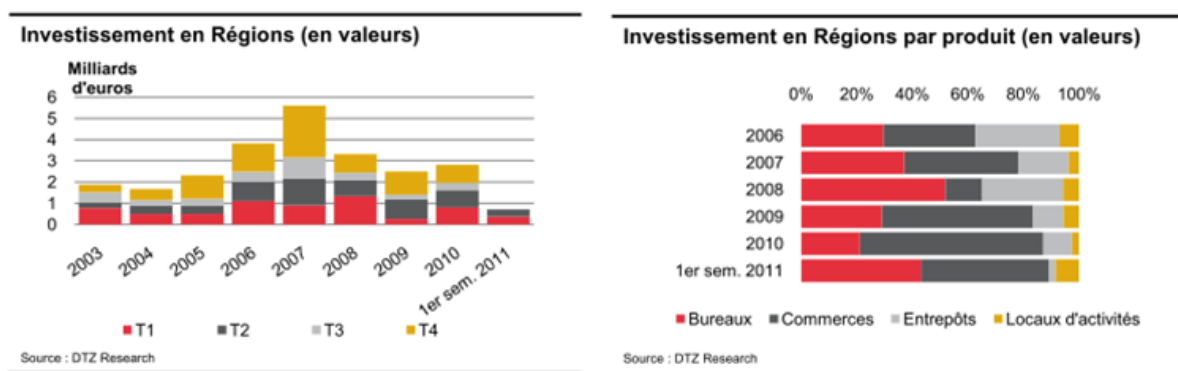
L'inflexion des taux de rendement prime bureaux, entamée il y a maintenant plus d'un an, a pris fin en Ile-de-France. Ces taux sont dorénavant stables sur la quasi-totalité des marchés franciliens. Ainsi, seul le marché de Paris QCA a vu son taux de rendement évoluer une nouvelle fois à la baisse, pour se positionner à 4,50%, en raison d'une pénurie de produits de très bonne qualité. Cette stabilité devrait laisser place à une remontée progressive à court/moyen terme, en réaction à la remontée des taux d'intérêt de la Banque Centrale Européenne (l'une est déjà actée alors que la prochaine est déjà annoncée).

L'investissement hors Île de France

Dans le sillage du 1er trimestre 2011, le marché de l'investissement en régions a connu une performance en demi-teinte au 2ème trimestre. Le retour de quelques transactions supérieures à 30 millions d'euros n'aura finalement pas permis au marché de se redresser durablement. Pénalisé par le faible nombre des transactions d'envergure sur des actifs commerciaux, le marché de l'investissement en régions a connu un 1er semestre 2011 quasi atone avec moins de 700 millions d'euros engagés, soit une baisse de 58% par rapport au volume enregistré à la même époque en 2010.

Alors qu'aucune transaction n'avait été supérieure à 30 millions d'euros au cours des trois premiers mois de l'année 2011, le 2ème trimestre a été marqué par un regain d'activité sur ce segment. La plus importante acquisition aura été celle du centre commercial de Saint Jacques à Metz acquis par CORIO pour un montant de 96,4 millions d'euros.

Au 2ème trimestre 2011, les bureaux ont représenté plus de 171 millions d'euros d'investissement, soit la moitié du marché en régions (graphique 11). La performance du segment bureau a notamment été portée par les acquisitions d'EFIMMO 1 à Lyon pour 38 millions d'euros et de NOTAPIERRE à Marseille pour près de 38 millions d'euros. Sur l'ensemble du 1er semestre 2011, les bureaux conservent la deuxième place derrière le commerce avec 43 % des parts de marché.



En baisse de 33% au 2ème trimestre 2011, le commerce totalise près de 129 millions d'euros d'investissements. L'opération la plus significative aura été l'achat par CORIO d'un centre commercial de plus de 15 000 m² à Metz pour 96,4 millions d'euros. Dans la lignée d'un 1er trimestre déjà dynamique, le commerce totalise 46% des investissements en régions au 1er semestre 2011.

Les marchés régionaux ont principalement attiré des SCPI et des foncières au travers des plus importantes acquisitions du 2ème trimestre 2011 (cf. opérations citées ci-dessus). Si les régions restent dominées par les investisseurs français, on notera cependant que les deux plus importantes transactions du semestre sont à mettre à l'actif de deux fonds étrangers, CARVAL et CORIO.

Les taux de rendement prime bureau sont restés stables sur les principaux marchés régionaux au 2ème trimestre 2011. Ils se positionnent à 6,00% à Lyon et 6,50% à Marseille. Ces taux devraient se maintenir durant les prochains mois.

1.3.2 PORTEFEUILLE DE BUREAUX

Immeuble	Adresse	Surface m²
La Madeleine	12 Rue Godot de Mauroy/ 7 Rue Caumartin/ 8 Rue de Sèze, Paris IX	4 948
Abaquesne	Bvd Europe, Rouen (76)	5 725
Parabole IV	15 Avenue des Paraboles, Roubaix	13 572
Portefeuille Est	Divers immeubles de bureaux situés à Mulhouse, Nancy et environs	6 817
Buc	106 Rue du Fourny, Buc (78)	7 445
Baltique	Avenue de la Baltique, Villebon sur Yvette (91)	5 218
Des Bois	3 Avenue de la résistance, Ste Genevieve des Bois (91)	5 320
Ris Orangis	Z.I du Bois de l'épine, 11 Avenue Joliot - Curie, Ris Orangis (91)	15 874
Les Sporades	Allée des Terrier, Antibes (06)	1 498
Elysées Village	Centre commercial Rte de la Jonchère La Celle St Cloud	796
Nantes	SCBSM est propriétaire d'un terrain loué en bail à construction à échéance 2016	19 115



La Ravinelle (Nancy)



Parabole IV, Roubaix (59)



La Madeleine, Paris



L'Abaquesne, Rouen (76)

	Surface (m²)	Loyers 30/06/11 (K€)	Loyers/Surfaces Vacantes	VLM (K€)	Vacance financière (% loyers réels)	Valeur (K€) HD	Taux de rendement VLM
BUREAUX	86 328	7 210	787	7 846	9.84%	100 880	7.78%

1.3.3 COMMERCES

Immeuble	Adresse	Nature	Surface m²
La Madeleine	12 rue Godot de Mauroy/7 rue Caumartin, Paris IX	Actifs stabilisés	1 045
Les Sporades	Allée des Terriers, Antibes (06)	Actifs stabilisés	1 357
Les Arcades	Place du marché, Gif sur Yvette (91)	Actifs stabilisés	3 394
La Grande Vallée	Galerie marchande du centre commercial Leclerc, Gonesse (95)	Actifs stabilisés	3 409
Grigny	Centre commercial Grigny 2, Grigny (91)	Actifs stabilisés	1 098
Pacé	Magasin Gifi à Pacé (35)	Actifs stabilisés	1 572
Bois de Norvège	Nîmes	Value added	1 864
Bois de Norvège	Biarritz/ Sillé Le Guillaume / Saint Sauveur/ Le Pouget/ Combours	Actifs stabilisés	12 083
PBM St Malo	Rue de la Grassinais, St Malo (35)	Value added	4 190
PBM Angoulême	Avenue du Général de Gaulle, Soyaux (16)	Value added	3 600
PBM Mantes	ZI des Closeaux, Buchelay (78)	Value added	9 636
Forum 20	Galerie Marchande, avenue A.briand, Arcueil (94)	Actifs stabilisés	3 791
Wittenheim	Retail Park, Rue de Soultz, Wittenheim (68)	Value added	17 400
Cap Roussillon	Retail Park, Rivesaltes (66)	Value added	13 971
Elysée Village	Centre commercial Route de la Jonchère, La Celle Saint Cloud (78)	Actifs stabilisés	10 961
Le Chêne Vert	Retail Park, Plérin (22)	Value added	13 520
Besançon	Ensemble immobilier à usage mixte, Dannemarie sur Crête (25)	Value Added	12 744
Atrium/ Trianum/Patio	Commerces de pied d'immeubles à La Joliette, Marseille (13)	Actifs stabilisés	940
Trianum	Pieds d'immeubles neufs à proximité Gare St Charles, Marseille	Actifs stabilisés	1 513
Berlioz	Commerce de pied d'immeuble Sainte Geneviève des Bois (91)	Actifs stabilisés	417



2010 : ouverture de 4200m2 de Moyennes Surfaces à Wittenheim (68)



Août 2010 : ouverture Franprix à GIF (91)



2010 : remplacement de la façade de Forum 20, Arcueil (94) après rénovation galerie en 2009

	Surface (m²)	Loyers 30/06/10 (K€)	Loyers/Surfaces vacantes	VLM (K€)	Vacance financière (% loyers réels)	Valeur (K€) HD	Taux de rendement VLM
Actifs stabilisés	41 580	6 562	647	7 272	8.98%	95 708	7.83%
Value added	76 925	3 073	2 275	6 029	42.54%	70 995	9.30%
COMMERCES	118 505	9 635	2 922	13 301	23%	166 703	8%

1.3.4 INVESTISSEMENTS REALISES PAR L'EMETTEUR AU COURS DES TROIS DERNIERES EXERCICES

Actifs à usage mixte de commerce dans le cadre d'un partenariat avec un distributeur spécialisé :

Depuis le deuxième semestre 2006, le Groupe SCBSM a procédé à l'acquisition d'une dizaine d'ensembles immobiliers à usage mixte de commerce pour 18 M€ environ dans le cadre d'un partenariat avec un distributeur spécialisé. Ces actifs sont loués dans le cadre de baux investisseurs d'une durée ferme de neuf ans.

Portefeuille Est (8 M€) :

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

Commerces de pied d'immeuble neuf à Marseille :

En février 2008, SCBSM a acquis 2 450 m² de commerces de pieds d'immeubles neufs en centre-ville de Marseille. Les premières livraisons sont intervenues au second semestre 2008 le solde a été livré début janvier 2011. Les commerces sont entièrement loués.

1.3.5 INVESTISSEMENTS POTENTIELS A COURT ET MOYEN TERME

SCBSM concentre ses efforts et ses investissements sur la valorisation de son portefeuille existant et la mise en œuvre de ses projets de développement :

Parmi les principaux chantiers en cours sur le portefeuille existant, le Groupe s'attache notamment à :

- réhabiliter un immeuble de commerces à Wittenheim (10 000m²)
- achever la commercialisation du retail park de plerin

Les projets de développement menés par le Groupe concernent :

- Chalon sur Saône : les autorisations d'urbanisme (PC et CDEC) du projet ont été obtenues pour 50.000m² de commerces au cours de l'exercice précédent mais la CDEC a fait l'objet de recours dont l'un a été validé par le Tribunal Administratif. SCBSM met à profit cette période pour poursuivre sa mission d'aménageur de la ZAC mais cette situation entrainera néanmoins un différé du lancement du projet tant au plan financier qu'au plan immobilier.
- Démolition d'un bâtiment existant de 4000m² appartenant au Groupe et création d'un Retail Park de 12.000m² à proximité immédiate d'un hypermarché Carrefour et d'un Leroy Merlin. Le projet commercialisé à 60% a été approuvé par la CNAC en février 2011.



- Restructuration-extension du centre commercial Cap-Roussillon à Rivesaltes.
En date du 26 mai 2011 la CDAC de Perpignan a octroyé au Groupe SCBSM une autorisation de création de 10 641 m² commerciaux sur le site de Cap Roussillon (à proximité immédiate du Centre Commercial Carrefour-Claira, Leroy Merlin etc). Le Groupe a déposé un permis de construire en juillet 2011 ; les travaux devraient être lancés en 2012. Cette opération entraîne la création de surfaces complémentaires au site existant qui va être entièrement repensé.

1.3.6 PRINCIPALES CESSIONS REALISEES PAR L'EMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

Immeubles de bureaux/entrepôts (portefeuille Est) : Au cours du premier semestre 2009, le Groupe a cédé deux immeubles mixte pour un montant de 1 295 K€ soit une plus-value de cession de l'ordre de 23% par rapport à la dernière expertise.

Cession d'appartements et de commerces de pieds d'immeubles (91) : conformément à sa stratégie de développement, le Groupe a poursuivi sa stratégie de cession des actifs à usage d'habitation ainsi que de commerces de pieds d'immeubles via la vente à l'unité de lots détenus en Ile de France. Ces cessions totalisent 4M€ sur l'exercice contre 2.6M€ l'exercice précédent.

Commerces à Wittenheim (68) : le Groupe a arbitré en juin 2010 un immeuble d'environ 6000m2 sur les 24.000m2 environ détenus sur la commune. Cet immeuble avait fait l'objet d'un travail important en matière de commercialisation et de mise en conformité sécurité-incendie lui faisant atteindre un statut « stabilisé ».

1.4 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES

La SCBSM bénéficie d'un atout majeur dans le contexte économique actuel : elle dispose de projets en développement et d'un portefeuille d'actifs « value added » qui lui permettent de créer de la valeur. Les actifs « value added » sont des actifs à potentiel nécessitant la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, constructions additionnelles, etc.

Les axes prioritaires de création de valeur du Groupe sont :

- La mise en œuvre des programmes ou projets décrits au paragraphe 1.3.5 ci-dessus
- La commercialisation des surfaces vacantes de Plérin, Wittenheim.

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



Construction additionnelle encours à Wittenheim

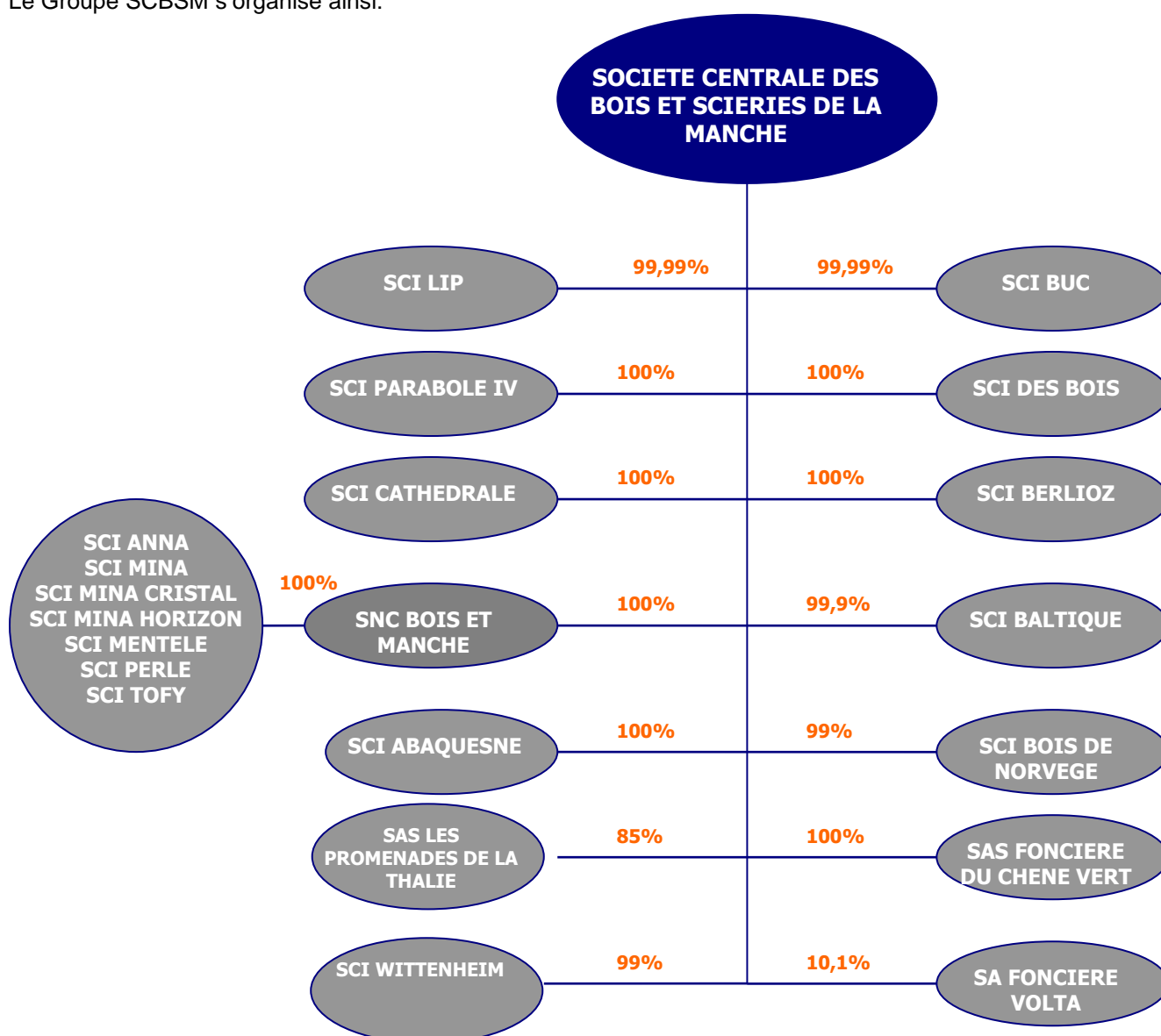


Restructuration de Cap Roussillon

1.5 ORGANIGRAMME

1.5.1 ORGANIGRAMME

Le Groupe SCBSM s'organise ainsi:



Les données ci-dessus sont exprimées en pourcentage de droits de vote et de capital

SCI Cathédrale

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 9 avril 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 453 055 287.

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

SCI Lip

Société civile immobilière de droit français au capital de 100 euros, elle a été créée le 11 août 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI Berlioz. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 478 294 416. Cette structure est devenue propriétaire de différents biens immobiliers d'habitations dans l'Essonne en décembre 2004.

SCI Berlioz

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

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

SCI Parabole IV

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

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

SCI des Bois

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

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

SCI Buc

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

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

SCI Baltique

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

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

SNC Bois et Manche

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 8 mars 2006. Son siège social est situé 12 rue Godot de Mauroy 75 009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 488 948 571.

La SNC Bois et Manche détient l'intégralité du capital des SCI suivantes qui ont cédé l'essentiel de leur actif à la SCI Wittenheim :

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

SCI Mentele : société civile immobilière de droit français au capital de 62 504,10 euros, elle a été créée le 12 décembre 1994. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 946 150 901.

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

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

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

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

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

SCI Abaquesne

Société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 euros, elle a été créée le 23 mai 2006. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à hauteur de 100 % par la SCBSM, son associé gérant. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 490 232 345.

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

SCI des Bois de Norvège

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

La SCI des Bois de Norvège est crédit-preneuse de six actifs à usage de commerces et stockage implantés sur plusieurs sites en province.

SAS Les Promenades de la Thalie

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

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

SAS Foncière du Chêne Vert :

Société par actions simplifiées de droit français au capital de 7.000.000 euros acquise par la SCBSM le 26 janvier 2007. La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 481 597 631. Son siège social est situé au 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris. Cette société est détenue à 100% par SCBSM.

SA Foncière Volta :

Société anonyme de droit français au capital de 16.481 530 euros. Son siège social est situé 3 avenue Hoche, 75008 Paris. Cette foncière cotée sur Nyse Euronext Paris présente un actif immobilier évalué à 120 MEur environ. Elle est détenue à 10,1% par SCBSM.

SCI Wittenheim:

Société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 €. Son siège social est situé au 12 Rue Godot de Mauroy, 75008 Paris. Elle est détenue par SCBSM à 99% et qui en est également gérant. Elle est enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 530 194 562. Elle détient les immeubles de Wittenheim suite à une cession intragroupe intervenue en mars 2011

1.5.2 PRISES DE PARTICIPATIONS

Aucune de prise de participation n'est survenue au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011.

1.5.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS

SCBSM a cédé 9 759 actions Foncière Volta au cours de l'exercice.

1.5.4 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Néant

2 FACTEURS DE RISQUES

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

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

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

2.1 RISQUES LIES AU MARCHE DE L'IMMOBILIER

2.1.1 RISQUES LIES A LA CONJONCTURE ECONOMIQUE

Le Groupe SCBSM possède notamment des actifs de bureaux et de commerces (cf. paragraphes 1.3.2 et 1.3.3 ci-dessus) qui peuvent être sensibles à la conjoncture économique. En effet, cette dernière a une influence sur la demande des actifs (et donc leur prix) mais aussi sur la capacité des locataires à assumer leurs loyers ainsi que les charges locatives.

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

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

2.1.2 RISQUES LIES AU NIVEAU DES TAUX D'INTERÊT

(Cf. Paragraphe 2.4.1 ci-dessous « RISQUES DE LIQUIDITE, RISQUES DE TAUX »)

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

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

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

2.1.3 RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

Le marché de l'investissement immobilier est un marché concurrentiel où interviennent de nombreux acteurs : investisseurs privés, foncières tant françaises qu'européennes à la surface financière et au patrimoine plus ou moins importants, investisseurs institutionnels (banques, assurances), fonds d'investissement français et étrangers et organismes de placement collectif immobilier. Le marché immobilier et ses acteurs fait l'objet d'une présentation détaillée au paragraphe 1.3.1 ci-dessus « COMMENTAIRE GENERAL SUR LE MARCHE (source DTZ) ».

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

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

2.1.4 RISQUES LIES A L'EVOLUTION REGLEMENTAIRE

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

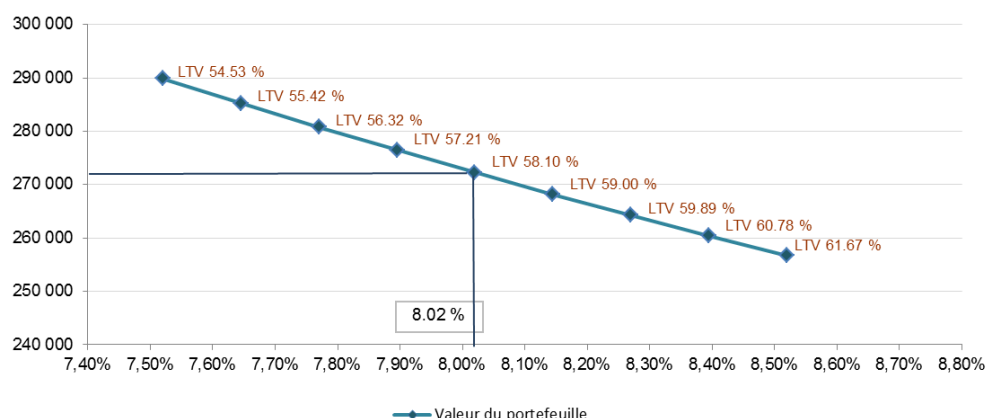
L'évolution de ces diverses réglementations pourrait avoir un impact sur l'activité et la rentabilité du Groupe SCBSM. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe.

2.2 RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

2.2.1 RISQUES LIES A L'ESTIMATION DE LA VALEUR DES ACTIFS

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 30 juin 2011, ont été réalisées par les experts indépendants suivants : DTZ Eurexi, Catella, Jones Lang Lasalle et CBRE.

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



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

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

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

2.2.2 RISQUES D'ACQUISITION

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

2.2.3 RISQUES DE CESSION

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

2.2.4 RISQUES LIES AU NON RENOUVELLEMENT DES BAUX ET A L'ACCROISSEMENT DE LA VACANCE

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

En cas de départ d'un locataire pour quelque raison que ce soit, SCBSM ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement les actifs concernés à des loyers satisfaisants. L'absence de revenus générés par les surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes devant dès lors être supportées par le propriétaire sont susceptibles d'affecter les résultats du Groupe. Il ne peut être exclu que le Groupe soit confronté, à l'échéance des baux, à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs. En effet, la situation économique défavorable actuelle pourrait notamment avoir pour conséquence des non-renouvellements de baux ou des congés anticipés dus à des éventuelles faillites des preneurs, ainsi qu'à des difficultés de relocation de certains locaux.

2.2.5 RISQUES DE DEPENDANCE VIS-A-VIS DES LOCATAIRES

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

En effet, sur la base des états locatifs au 30 juin 2011, le premier locataire représente 8,4% des loyers, le second 3,9% et les douze premiers confondus représentent 32,88% environ.

2.2.6 RISQUES LIES A L'IMPORTANCE DES RELATIONS ENTRE CFB ET SCBSM

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

CFB, société détenue par M. Jacques Lacroix (Président du conseil d'administration de la SCBSM) est directement et indirectement actionnaire de la SCBSM (cf. paragraphe 5.1 ci-dessous « ACTIONNARIAT » du présent document de référence).

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

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

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

Ce contrat est conclu pour une durée d'un an et se renouvelle par tacite reconduction à défaut de dénonciation par l'une ou l'autre des parties. Une rupture de ce contrat pourrait ralentir significativement l'activité et le développement du Groupe et impacter négativement les perspectives telles que décrites dans ce document au paragraphe 1.4 ci-dessus « INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES ». Le Groupe devrait alors trouver rapidement un nouveau partenaire capable de remplir les fonctions actuellement exercées par CFB ou procéder à des recrutements de personnel capable d'assumer ce rôle.

2.2.7 RISQUES LIES A LA SOUS-TRAITANCE DE CERTAINES PRESTATIONS

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

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

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

2.3 RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société ou du groupe.

2.3.1 RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION IMMOBILIERE

Dans le cadre de son activité de foncière, le Groupe SCBSM est tenu de se conformer à de nombreuses réglementations spécifiques relatives entre autres aux baux commerciaux, à l'environnement, à la sécurité, à l'urbanisme commercial, à la copropriété... Toute évolution majeure de ces réglementations pourrait avoir un impact sur la situation financière du Groupe SCBSM et sur ses perspectives de développement.

2.3.2 RISQUES LIES AU REGIME « SIIC »

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

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

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

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

2.3.3 RISQUES FISCAUX

Le contrôle fiscal ouvert en août 2008 sur la SCI Mina s'est clôturé au deuxième semestre 2008 par un redressement de 133 K€.

Le contrôle fiscal débuté en juillet 2008 sur la SAS Foncière du Chêne Vert portant sur les années 2005, 2006 et 2007 s'est clôturé sans aucune rectification.

Le 28 juin 2010 la SCBSM a fait l'objet d'une notification de redressement fiscal liée au calcul des bases de l'exit tax. Le Groupe avait maintenu en IDP au 30 juin 2010 le complément d'impôt initialement réclamé par l'administration fiscale ; suite à l'accord intervenu avec cette dernière l'ensemble des IDP relatifs aux actifs SIIC ont été soldés via le compte de résultat. Seuls ont été maintenus les IDP concernant les actifs non SIIC au 30 juin 2011.

2.4 RISQUES FINANCIERS

2.4.1 RISQUES DE LIQUIDITE, RISQUES DE TAUX

Le Groupe finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux ainsi que des emprunts obligataires. Il est à noter que certains financements sont assortis sur leur durée de sûretés hypothécaires ainsi que des nantissements d'actions. Ces sûretés sont décrites au paragraphe 3.4.5.12 ci-dessous « Engagements et éventualités » de l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2011 du présent Document de référence.

Les contrats de financement en place comportent des clauses de type covenant. (Cf paragraphe covenants sur contrat d'emprunt ci-dessous)

RATIO LTV en K€ (Loan To value, Endettement financier net / Valeur des actifs)

Endettement financier net et LTV

Patrimoine global

	30/06/2011
Valeur d'expertise des actifs	272 257
Droits d'enregistrement 6.20%	16 880
juste valeur des titres non consolidés	4 050
	<u>293 187</u>
 Dettes Bancaires	 174 536
(hors crédit relais TVA)	
Tresorerie et équivalents	-3 245
Autres actifs financiers	<u>-1 500</u>
Endettement financier net	169 791

LTV

57,91%

Par ailleurs en considérant l'actif destiné à la vente de 6 875K€ (voir paragraphe 3.4.5.6 ci-dessous « Notes détaillées Bilan » section m) « Actifs et passifs classés comme détenus en vue de la vente. ») et la trésorerie ainsi dégagée (après remboursement emprunt 4 231K€) le ratio LTV s'améliore et est égal à 57,2%.

Etat de la dette

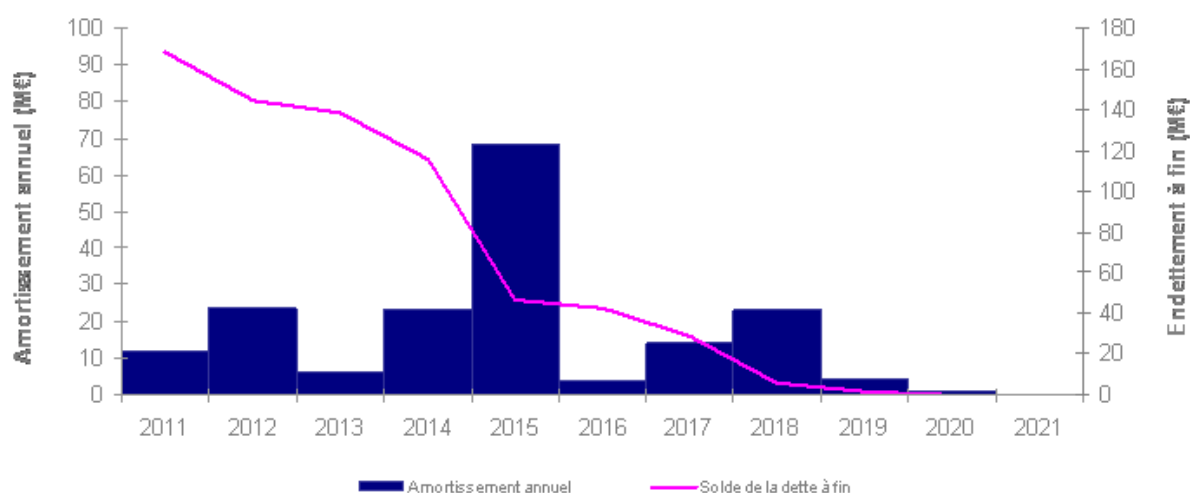
Au 30 juin 2011, l'endettement bancaire du Groupe s'élève à 174 536K€ dont 47 920 K€ de contrats de locations financements, 125 991 K€ de dettes bancaires et 625K€ d'intérêts courus.

L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux. Le coût du financement moyen marge incluse observé sur l'exercice clos au 30 juin 2011 s'élève à 4,88%.

Maturité de la dette, risque de liquidité

La dette du Groupe présente des durées résiduelles comprises entre 1 et 11 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 (hors dette obligataire et refinancements en cours) est de 3,9 années.



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

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

La politique du Groupe en matière de gestion du risque de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir les charges générales de fonctionnement, les charges d'intérêt et les remboursements des prêts contractés. Cette politique est mise en œuvre dès l'acquisition des biens immobiliers et la négociation des financements par (i) la politique d'investissement ciblée sur des actifs offrant une rentabilité attractive, (ii) la négociation de financements privilégiant une partie d'amortissement in fine et (iii) la couverture des risques liés aux fluctuations de taux d'intérêt.

Dans le cadre de sa gestion du risque de liquidité, le Groupe contrôle ainsi régulièrement l'évolution de ses ratios RCI (ratio de couverture des taux d'intérêt) et DSCR (Ratio de couverture du service de la dette) et s'assure du respect des seuils imposés par les organismes prêteurs. Sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2011, ces ratios se présentent ainsi :

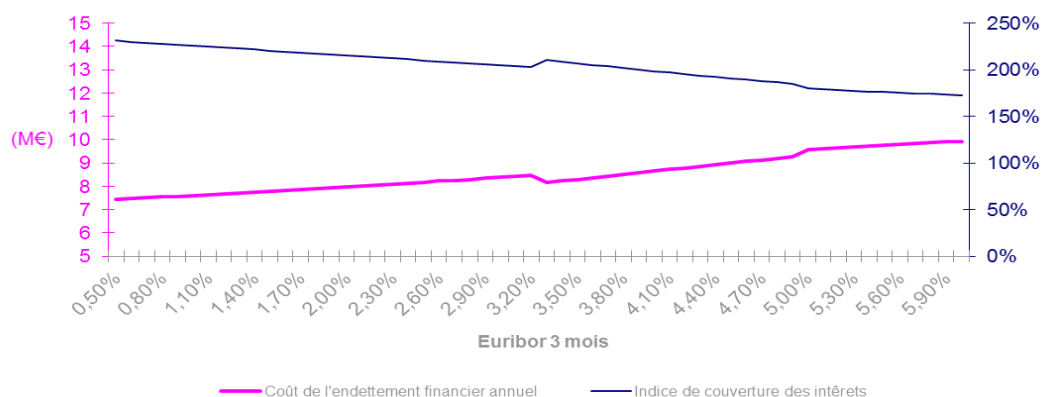
- RCI : Loyers nets y compris garanties locatives / Coût de l'endettement financier net = 16 020 K€ / 9 966 € = 160,7 %
- DSCR : Loyers nets y compris garanties locatives / (Coût de l'endettement financier net + Amortissement de la dette hors remboursements anticipés) = 16 020 K€ / (9 966 K€ + 4 909 K€) = 107,7%

Exposition du Groupe aux variations des taux d'intérêt et sensibilité

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

Ainsi, compte tenu de ces contrats et de la dette à taux fixe, la dette couverte contre le risque de taux s'élève à 163 908 K€ soit 94,1% de la dette au 30 juin 2011.

Un coût de l'endettement maîtrisé, un indice de couverture des intérêts (ICR) supérieur à 160% dans les conditions de marché actuelles.



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

Covenants sur contrats d'emprunt

Lors de la signature des contrats d'emprunts, le groupe s'est engagé à respecter les ratios suivants. Le non-respect d'un de ces covenants entraînerait l'obligation de remboursement anticipé partiel de l'emprunt afférent jusqu'à atteindre les ratios ci-dessous :

Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) (Capital restant dû au 30 juin 2010 sur le prêt senior de 7 430 K€) octroyé par The Royal Bank of Scotland:

- DSCR (Debt service coverage ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2012.
- le ratio LTV senior devra être inférieur à 60% jusqu'à l'échéance.

Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et SCBSM et contracté auprès de The Royal Bank of Scotland le 26 janvier 2007 : Capital restant dû au 30 juin 2011 de 73 920K€ en prêt « senior » :

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

Période de test LTV	Ratio LTV
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%

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

2.4.2 RISQUES ACTIONS

Au 30 juin 2011, la SCBSM détenait 34 900 actions propres représentant une valeur comptable de 143 K€ environ.

Par ailleurs, la société détient également environ 10,1% du capital de la société Foncière Volta, société foncière cotée sur Euronext dont les titres présentent une valeur de 4 050K€ dans les livres de SCBSM au 30 juin 2011 (4,80 € par action) ;

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

Hormis cet élément, la SCBSM ne détient pas de titres autres que les parts des sociétés filiales décrites au paragraphe 1.5.1 ci-dessus « ORGANIGRAMME » du présent document de référence.

2.4.3 RISQUES DE CHANGE

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

2.5 AUTRES RISQUES

2.5.1 RISQUES SOCIAUX

Le Groupe emploie 4 personnes à temps plein :

	Cadres	Agents de maîtrise	Employés	Total
Hommes		1		1
Femmes	1	1	1	3
Effectif	1	2	1	4

Le total des charges de rémunération charges sociales incluses supporté par la SCBSM pour l'exercice clos au 30 juin 2011 s'est élevé à 280K€.

Aucun litige social n'existe à ce jour.

Aucun contrôle URSSAF n'a eu lieu récemment.

Actuellement, la société SCBSM et ses filiales ne font l'objet d'aucun contrôle et aucun redressement ne subsiste. Il n'y a aucun litige prud'homal en cours.

2.5.2 RISQUES INDUSTRIELS ET LIES A L'ENVIRONNEMENT

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

L'ensemble des actifs pour lesquels un risque aurait pu être anticipé a fait l'objet d'un audit environnemental « Phase 1 » qui a conclu à l'absence de risques.

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

2.5.3 RISQUES TECHNOLOGIQUES

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

2.5.4 RISQUES LIES AUX SYSTEMES D'INFORMATION

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

2.5.5 ASSURANCES

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

Chacune des sociétés souscrit systématiquement des Polices d'assurances Multirisques auprès de compagnies d'assurance de premier plan couvrant les risques majeurs relatifs à ses immeubles dont notamment :

- Incendie, explosions, événements assimilés, dégâts des eaux, gel
- Dommages électriques
- Bris de glace
- Vol
- Attentats (loi du 09/09/1986)
- Catastrophes naturelles (loi du 13/07/1982)

Ces polices incluent systématiquement une couverture du risque d'exploitation c'est-à-dire une assurance pour perte des loyers de 24 mois minimum.

Par ailleurs, la société impose à ses locataires de souscrire une police d'assurance Multirisque-dommages et incluant une renonciation à recours contre le bailleur et ses assurances.

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

3 INFORMATIONS FINANCIERES AU 30 JUIN 2011

Ces informations doivent être lues en parallèle avec les paragraphes 1.3 ci-dessus « PATRIMOINE IMMOBILIER » et 2 ci-dessus « FACTEURS DE RISQUES ».

3.1 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

3.1.1 METHODE DE CALCUL

Evaluation des immeubles

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe au 30 juin 2011 a été évalué, pour 97% de sa valeur, par des experts indépendants : CB Richard Ellis, DTZ Eurexi, Catella et Jones Lang Lasalle.

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

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

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

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

3.1.2 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

	30/06/2011
Capitaux propres	80 414
Retraitement Q/P immeuble exploitation	519
Impôts différés passifs nets	1 096
Juste valeur des instruments financiers	6 872
ANR de liquidation	88 901
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	16 880
ANR de reconstitution	105 781
Nb d'actions	12 882 402
ANR de liquidation/action (€)	6,90
ANR de reconstitution/action (€)	8,21

3.2 COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011

3.2.1 ANALYSE ET COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 30 juin 2011 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 30 juin 2011. Le périmètre de consolidation comprend ainsi les filiales directes de SCBSM SA présentées au paragraphe 1.5.1 ci-dessus « ORGANIGRAMME » ainsi que les 7 sociétés civiles immobilières filiales à 100% de la SNC Bois et Manche.

3.2.2 COMPTE DE RESULTAT RESUME

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

En milliers d'euros	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Loyers	16 937	17 546
Charges locatives nettes	4 783	5 591
Loyers nets	21 721	23 137
Autres produits d'exploitation	130	101
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-5 700	-7 103
Travaux sur immeubles de placement	-1 102	-93
Autres charges d'exploitation	-977	-2 695
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	14 071	13 347
Variation de valeur des immeubles	3 585	8 033
Résultat opérationnel	17 656	21 380
Coût de l'endettement financier net	-9 966	-10 961
Autres produits et charges financiers	1 102	-2 636
Résultat avant impôts	8 792	7 783
Impôts différés	1 628	85
Résultat net des intérêts non contrôlant	-21	
Résultat net	10 399	7 867

Les revenus locatifs comptabilisés sur l'exercice s'élèvent à 21,7 M€. Ce poste est constitué de 16,9 M€ de loyers et de 4,8 M€ des charges refacturées aux locataires. A périmètre constant le Chiffre d'Affaires progresse de 1,5%

Les états locatifs au 30 juin 2011 font apparaître des loyers bruts annuels de 17M€.

Les charges de l'exercice sont constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement et partiellement refacturées aux locataires selon les termes des baux pour 5,7M€ dont 4,8 M€ refacturées, les travaux réalisés sur les immeubles non capitalisés pour 1,1M€ et les autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 1M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice avant variations de valeur des immeubles s'établit ainsi à 14M€ en hausse par rapport à l'exercice précédent (+724K€).

Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 3,6 M€ sur l'exercice clos au 30 juin 2011.

La variation nette de juste valeur constatée sur l'exercice représente un accroissement annuel de 1,4% par rapport à la valeur du portefeuille au 30 juin 2010.

Le coût de l'endettement financier net de l'exercice ressort à 9,9 M€ soit une diminution de 9% par rapport à l'exercice précédent, l'impact sur la diminution du coût de l'endettement financier net résulte essentiellement du désendettement effectué au second semestre de l'exercice précédent et qui s'est poursuivie au cours de l'exercice clos au 30 juin 2011.

Afin de s'assurer de la maîtrise du coût de sa dette, le Groupe a conclu des contrats de couverture de taux. Dans un contexte économique de baisse des taux d'intérêt, la valorisation de ces contrats a continué à se déprécier : une perte de -1,4M€ a ainsi été comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

Le résultat net après impôt se traduit donc par un profit de 10,4M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 30 juin 2011 s'établissant à 12 882 402 actions, le résultat net par action (corrigé des frais financiers OCEANE de 428K€) s'élève à +0,84€ et à 0,78€ en tenant compte de l'OCEANE.

3.2.3 BILAN RESUME

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Immeubles de placement	264 118	267 974
Autres immobilisations	1 343	1 343
Titres non consolidés	4 050	4 104
Autres actifs non courant	41	44
Actifs d'impôts différés	944	947
Total actif non courant	270 496	274 412
Stocks	937	936
Créances clients	3 623	4 274
Autres débiteurs	3 894	5 017
Trésorerie et équivalents	4 745	8 530
Total actif courant	13 199	18 757
Actifs destinés à la vente	6 875	0
Total Actif	290 570	293 169
Capitaux propres	80 414	65 112
Emprunt obligataire convertible	6 215	6 069
Emprunt obligataire non convertible	8 226	
Part non courante des dettes bancaires	154 854	158 575
Instruments financiers non courant	6 872	13 306
Autres dettes financières non courantes	3 678	2 174
Impôts différés passifs	2 040	4 169
Total passif non courant	181 885	184 293
Autres dettes financières courantes	15 999	24 153
Autres dettes financières	180	207
Dettes fournisseurs	2 565	3 990
Autres créditeurs	4 109	12 115
Impôts	1 021	3 299
Passifs classés comme détenus en vue de la vente	4397	
Total passif courant	28 271	43 557
Total Passif	290 570	292 962

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont comptabilisés pour leur juste valeur dans les comptes consolidés en normes IFRS. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes pour 97% du portefeuille au 30 juin 2011. Trois approches ont été mises en œuvre : la comparaison directe, la méthode du rendement (capitalisation des revenus locatifs nets) et la méthode des cash flows futurs actualisés.

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 30 juin 2011 à 272,2M€ dont 6,9M€ d'actifs destinés à la vente.

Les titres de participation non consolidés sont constitués de la participation de 10,1% au sein du capital de Foncière Volta, société immobilière cotée sur Nyse d'Euronext. Ce poste est en légère diminution du fait de la cession de 9 759 actions Foncière Volta au cours de l'exercice.

Les autres débiteurs comprennent 1 M€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesses d'acquisition), 0,8 M€ de créances fiscales contre 1,2 M€ au 30 juin 2010, le solde étant constitué de charges constatées d'avance et de créances diverses.

La trésorerie disponible du groupe s'élève à 4,8 M€ (8.5 M€ au 30 juin 2010).

Hormis le résultat de l'exercice, la principale variation des capitaux propres entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2010 est liée la variation de valeur des instruments de couverture pour 5M€.

L'endettement bancaire au 30 juin 2011 s'élève à 174,5 M€ dont la baisse très significative par rapport à l'exercice précédent (-8M€) constitue l'un des éléments majeurs survenu au cours de l'exercice. La situation financière et l'endettement du Groupe fait l'objet d'un développement spécifique dans l'analyse des risques au paragraphe 2 ci-dessus « FACTEURS DE RISQUES » du document de référence.

Les autres créiteurs résultent essentiellement des dépôts de garantie reçus des locataires pour 3,7 M€.

Le poste Impôts est constitué de :

- pour la part courante du solde restant à payer au titre de l'Exit Tax pour 1M€
- pour la part non courante des impôts différés pour 2,04M€.

3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2011 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

1- Opinion sur les comptes consolidés

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

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

2- Justification des appréciations

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

- Les notes 4a, 4n et 6a de l'annexe aux comptes consolidés exposent les méthodes comptables et les méthodes d'évaluation retenues pour les immeubles de placement. Les immeubles de placement sont ainsi comptabilisés à leur juste valeur, celle-ci étant déterminée par référence à des expertises indépendantes, qui valorisent le patrimoine de la société à la date de clôture. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et à nous assurer que la juste valeur des immeubles a été déterminée par référence aux valeurs d'expertises obtenues. Nous avons également vérifié que les notes de l'annexe fournissent une information appropriée.
- Les notes 4h et 6h de l'annexe aux comptes consolidés exposent les méthodes comptables et les méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers dérivés. Les instruments financiers dérivés sont ainsi comptabilisés à leur juste valeur, celle-ci étant déterminée par des établissements bancaires à la date de clôture. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre et à nous assurer que la juste valeur des instruments financiers dérivés a été déterminée par référence aux valeurs des établissements bancaires obtenues. Nous avons également vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

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

3- Vérification spécifique

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

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

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 10 octobre 2011

KPMG Audit IS

Paris, le 10 octobre 2011

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE

Stéphanie Ortéga
Associée

Sophie Duval
Associée

3.4 COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

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

En K€	Note	30/06/2011	30/06/2010
ACTIFS			
Actifs non-courants			
Immobilisations incorporelles		3	4
Immeubles de placement	6.a	264 118	267 974
Immeubles d'exploitation	6.b	1 343	1 343
Autres immobilisations corporelles	6.b	38	40
Autres actifs financiers (non courant)	6.c	4 050	4 104
Actifs d'impôts différés	6.k	944	947
Actifs courants			
Stocks		937	936
Clients	6.d	3 623	4 274
Indemnités d'immobilisation	6.d	1 000	1 000
Autres débiteurs	6.d	2 894	4 017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.e	4 745	8 530
Actifs classé comme détenus en vue de la vente		6 875	
TOTAL ACTIFS		290 571	293 169
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère			
Capital émis	6.f	32 206	32 206
Réserves		37 788	25 039
Résultat de l'exercice		10 420	7 867
Total capitaux propres		80 414	65 112
Passifs non courants			
Emprunts obligataire convertible	6.f	6 215	6 069
Emprunts obligataires non convertible		8 226	
Emprunts bancaires	6.g	154 887	158 575
Instruments financiers dérivés	6.h	6 872	13 306
Autres dettes financières	6.i	3 678	4 107
Impôts différés non courants	6.k	2 040	4 169
Passifs courants			
Fournisseurs	6.j	2 565	3 990
Autres créditeurs	6.j	3 673	5 350
Concours bancaires	6.i	436	4 505
Part courante des emprunts long termes	6.g	15 966	24 147
Autres dettes financières	6.i	180	207
Exit tax (part courante)		1 021	3 299
Provisions courantes			332
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		4 397	
TOTAL PASSIFS		210 157	228 057
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		290 571	293 169

3.4.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

	Note	30/06/2011	30/06/2010
Loyers		16 937	17 546
Autres prestations		4 783	5 591
Revenus locatifs	7.a	21 721	23 137
Autres produits d'exploitation		130	101
Total Produits des activités ordinaires		21 851	23 238
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	7.b	(5 700)	(7 103)
Travaux sur immeubles de placement	7.b	(1 102)	(93)
Autres charges d'exploitation	7.b	(977)	(2 695)
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement		14 071	13 347
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	6.a	3 585	8 033
Résultat opérationnel		17 656	21 380
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		18	441
Intérêts financiers - impact trésorerie		(10 183)	(10 942)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)		199	(460)
Coût de l'endettement financier net	7.c	(9 966)	(10 961)
Actualisation des dettes et créances		(27)	(235)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	6.h	1 381	(1 178)
Variation de valeur et résultat de cession des placements financiers		(21)	(1 213)
Autres produits financiers		32	
Autres charges financières		(263)	(10)
Autres produits et charges financiers		1 102	(2 636)
Résultat avant impôts des activités poursuivies		8 792	7 782
Résultat avant impôts des activités abandonnées			
Impôts	7.d	1 628	85
Résultat net de l'ensemble consolidé		10 420	7 867
Résultat net des intérêts non contrôlant		21	
Résultat net part du groupe		10 399	7 867

*Le résultat net hors frais financiers sur OCEANE correspond aux montants des frais financiers que n'auraient pas eu à supporter le groupe SCBSM en cas de conversion de l'OCEANE en actions.

3.4.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA

en K€	30/06/2011	30/06/2010
Résultat net	10 399	7 867
Actifs financiers disponibles à la vente		
- Gain / Perte généré durant la période		
- Recyclage en résultat sur la période	0	496
Couverture des flux de trésorerie		
- Gain / Perte généré durant la période	1 144	-6 844
- Recyclage en résultat sur la période	3 907	3 776
Total des autres éléments du résultat global	5 051	-2 572
Total du résultat global	15 450	5 295

3.4.4 ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA

	Capital social	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultat consolidé	Actifs financiers disponible à la vente	Instruments de couverture	Total des capitaux propres - Part du groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
Au 30 Juin 2009	32 206	18 298	(149)	19 790	(496)	(10 881)	58 767		58 767
Résultat net consolidé				7 867			7 867		7 867
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente					496		496		496
Variation de valeur des instruments de couverture						(3 068)	(3 068)		(3 068)
Autres éléments du résultat global					496	(3 068)	(2 572)		(2 572)
Total du résultat global				7 867	496	(3 068)	5 295		5 295
Composante capitaux propres OCEANE		1 142					1 142		1 142
Actions propres			(93)				(93)		(93)
Au 30 Juin 2010	32 206	19 440	(243)	27 657		(13 949)	65 111		65 111
Résultat net consolidé				10 399			10 399	21	10 420
Variation de valeur des instruments de couverture						5 051	5 051		5 051
Autres éléments du résultat global						5 051	5 051		5 051
Total du résultat global				10 399		5 051	15 451	21	15 471
Composante capitaux propres OCEANE									
Actions propres			(81)				(81)		(81)
Reclassements		(87)					(87)		(87)
Au 30 Juin 2011	32 206	19 352	(324)	38 056		(8 898)	80 393	21	80 414

3.4.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA

En K€	Note	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Résultat net		10 420	7 867
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Variation de valeur sur les immeubles	6.a	(2 919)	(8 033)
Plus ou moins values de cession d'actifs	6.a	(666)	2
Dépréciations et provisions	6.b	(324)	(356)
Variation de valeur et résultat de cession des actifs et passifs financiers	6.h	(1 359)	1 213
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie		(124)	1 423
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		5 028	2 116
Coût de l'endettement financier net	7.c	9 966	10 961
Impôts	7.d	(1 628)	(85)
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		13 367	12 992
Impôt versé		(2 776)	(2 991)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(853)	383
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies		9 738	10 384
Flux de trésorerie générés par les activités abandonnées			
Décassements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	6.a	(4 070)	(3 478)
Produit de cession d'immeubles de placement	6.a	4 067	12 251
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		(12)	369
Acquisition et cession autres immobilisations financières		39	4 077
Variation des prêts et avances consenties		7	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		31	13 219
Produits d'émission d'emprunts obligataires convertibles			6 814
Produits d'émission d'emprunts obligataires non convertibles		8 197	
Produits d'émission des emprunts	6.g	19 875	1 607
Remboursement d'emprunts (y compris location-financ. et depot de garantie)	6.g	(27 039)	(23 790)
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		(10 377)	(11 130)
Effet cash lié aux instruments financiers			(1 411)
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie	7.c	241	441
Vente/achats par la société de ses propres actions		(82)	(93)
Autres produits et charges financiers			(10)
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garantie)		(300)	(272)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(9 485)	(27 844)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		284	(4 241)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		4 025	8 266
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture		4 309	4 025

3.4.5.1 Informations générales

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

Les comptes consolidés au 30 juin 2011 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 7 octobre 2011.

3.4.5.2 Evènements caractéristiques de l'exercice

- Immobilier :

Au cours de l'exercice, le Groupe a poursuivi la commercialisation du site de Wittenheim avec l'implantation des enseignes « Veneta Cuisine » et « Visio Factory » et a obtenu le permis de construire pour l'implantation d'un restaurant (dont le bail a été signé en février 2011).

Le groupe a également poursuivi la commercialisation de ses projets de développement de zones commerciales.

En ce qui concerne les bureaux, le groupe a procédé à la rénovation de 5 800 m² de bureaux à Roubaix et a commercialisé environ 1000m² dans son immeuble du quartier de la Madeleine à Paris.

Au cours de l'exercice, le Groupe a procédé à la cession d'appartements et commerces de pieds d'immeuble en Essonne pour 4M€.

- Financier :

Le Groupe a émis en décembre 2010 un emprunt obligataire non convertible de 9,1M€ afin de disposer des moyens nécessaires au refinancement et à la restructuration de certains actifs commerciaux.

Le Groupe a également refinancé son patrimoine de Wittenheim à hauteur de 17 M€.

3.4.5.3 Méthodes comptables

a) Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés du groupe au 30 juin 2011 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, terrains et constructions, actifs financiers disponibles à la vente et dérivés qui sont évalués à leur juste valeur. Ces principes sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes publiés au 30 juin 2010.

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

b) Conformité aux normes comptables

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

Les méthodes comptables adoptées sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoires à compter du 1er juillet 2010 n'ont pas d'impact pour le groupe. Notamment, l'interprétation IFRIC 15 relative aux contrats de

construction immobilière entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2010 n'est pas applicable à SCBSM, cette dernière n'ayant actuellement pas d'activité de promotion/construction immobilière.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB et approuvés par l'UE au 30 juin 2011 mais non encore entrés en vigueur au 1er juillet 2010. Leur application anticipée n'aurait pas entraîné d'impact significatif dans les comptes consolidés au 30 juin 2011.

Le groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB mais non encore approuvés par l'UE au 30 juin 2011 ni encore entrés en vigueur au 1er juillet 2010. Leur application anticipée n'aurait pas entraîné d'impact significatif dans les comptes consolidés au 30 juin 2011.

c) Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés annuels comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 30 juin 2011. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

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

3.4.5.4 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. Plusieurs méthodes sont utilisées par les experts immobiliers :

- la méthode de comparaison directe : La valeur vénale est déterminée par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents ;
- la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers à recevoir diminués des charges opérationnelles directes non refacturables, ajustés des effets de la recommercialisation des surfaces vacantes et minorés des travaux à venir. Les taux de capitalisation résultent des

données internes des experts issues de l'observation des transactions sur le marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers ;

- la méthode de l'actualisation des cash flows futurs : Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'utilité d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné. Les flux tiennent compte en général d'une relocation progressive des surfaces vacantes, d'une revalorisation des loyers lors du renouvellement théorique des baux et des travaux à venir.

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

Au 30 juin 2011, la quasi intégralité du portefeuille (environ 92,7%) a fait l'objet d'évaluations par des experts indépendants.

b) Immeubles d'exploitation

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

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

c) Immobilisations corporelles

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

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

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

d) Contrats de location

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

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

- Côté preneur

- Location-financement

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

– Location simple

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

- **Côté bailleur**

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

e) Actifs financiers

Actifs financiers non courants

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

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

Créances locataires et clients

Les créances clients entrent dans la catégorie des actifs financiers émis par l'entreprise selon IAS 39. Elles sont évaluées à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale. Compte tenu des échéances de paiement généralement à moins de trois mois, la juste valeur des créances est assimilée à la valeur nominale. Les créances sont ensuite comptabilisées au coût amorti et font l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable.

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

Des stock-options ont été accordées aux salariés et à des prestataires externes. En application d'IFRS 2, paiement en actions, les avantages accordés au titre de ces émissions sont évalués à la juste valeur au moment de leur attribution. La charge qui résulte de cette évaluation est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits, en « Autres Charges ». La période d'acquisition des droits est achevée au 30 juin 2011.

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

A compter du 1er juillet 2008, le Groupe a pu désigner trois instruments financiers dérivés comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'une transaction prévue hautement probable. La part efficace du profit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est enregistrée en capitaux propres et transférée au compte de résultat quand l'élément couvert impacte lui-même le résultat ; la part inefficace est immédiatement comptabilisée en résultat. Au 30 juin 2011, la part comptabilisée en capitaux propres s'élève à 5 051 K€ (profits).

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

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 et emprunts obligataires non convertibles

Tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur nette des coûts liés à l'emprunt.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte tous les coûts d'émission et toute décote ou prime de remboursement.

Instruments financiers dérivés 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. La juste valeur est déterminée par les banques à chaque clôture.

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

Instruments hybrides : OCEANE

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

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

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 19 % depuis le 1er janvier 2009 (16,5 % les exercices antérieurs) des plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par ces sociétés antérieurement soumises à l'IS et des plus-values latentes des titres de participations des sociétés relevant de l'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. Le dernier paiement aura lieu en décembre 2011. Cette dette a donc été inscrite dans les dettes d'impôt courant au 30/06/2011.

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) Actifs et passifs classés comme détenus à la vente

Un actif immobilier est classé comme détenu à la vente lorsque cet actif est disponible en vue de la vente en son état actuel et que sa vente est hautement probable. Cette deuxième condition sous-entend notamment une décision de vendre prise par le Conseil d'Administration ou un autre organe de

décision approprié, un programme de recherche actif d'un acquéreur et une commercialisation à un prix raisonnable au regard de sa juste valeur actuelle.

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

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

k) 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.

l) 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).

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

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

m) Secteurs opérationnels

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

n) 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.

L'évolution du contexte économique est l'un des critères influençant l'évaluation des actifs et passifs financiers. Les incertitudes liées au contexte économique ont d'ores et déjà été reflétées dans les comptes consolidés de SCBSM lors des clôtures précédentes, notamment pour ce qui concerne la valorisation des actifs immobiliers et des instruments financiers (y compris dérivés). Pour plus de précisions sur les méthodologies d'évaluation des actifs et passifs financiers, se référer aux paragraphes 4.a, 4.f et 4.h,

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

- Dépréciation des créances clients : §4.f 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.j, 6.l.

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

- Valeur de marché des instruments dérivés : §4.i 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.h et 6.k

Les charges locatives refacturées incluses dans les revenus locatifs font l'objet d'une provision à la clôture de la période sur la base des charges comptabilisées et des données communiquées par les mandataires de gestion le cas échéant.

L'évaluation des provisions pour risques et charges résultent d'une appréciation de la Direction corroborée par des éléments probants résultant des évaluations de tiers.

3.4.5.5 Périmètre de consolidation

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM au 30 juin 2010 et 30 juin 2011 sont les suivantes :

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

* Société créée le 27 décembre 2010 dans le cadre de l'opération de refinancement du pôle Wittenheim

En décembre 2010, le Groupe a créé une nouvelle société SCI Wittenheim dont il détient 99% des titres. Cette nouvelle structure a pour objectif de centraliser le portefeuille Wittenheim antérieurement réparti dans les filiales du sous-groupe Bois & Manche.

3.4.5.6 Notes détaillées Bilan

a) Immeubles de placement

Solde au 30 juin 2009	268 708
Travaux et dépenses capitalisées	3 479
Cessions/Transfert	(12 247)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	8 033
Solde au 30 juin 2010	267 974
Travaux et dépenses capitalisées	3 605
Cessions/Transfert	(3 401)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	2 919
Actifs détenus en vue de la vente	(6 875)
Autres variations	(103)
Solde au 30 juin 2011	264 118

La juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions existant au 30 juin 2011 (IAS 40, §38).

Au 30 juin 2011, la juste valeur des immeubles de placement a évolué favorablement grâce aux actions menées, aux travaux réalisés et dans un contexte d'amélioration du marché de l'immobilier et des taux de rendement par apport à l'exercice précédent.

Le solde net du poste « Variations de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cession » de l'état de résultat comprend au 30 juin 2011 la variation de juste valeur des immeubles de placement pour +2,9 M€ et ainsi que le résultat de cession d'immeubles de placement durant l'exercice pour un montant +0,7 M€.

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.c des comptes consolidés.

	30/06/2010	Augment.	Diminut.	Reclassement en immeuble de placement	Restructuration	30/06/2011
Valeur brute	1 444	67	(57)			1 454
Immeuble d'exploitation	1 343					1 343
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	101	67	(57)			111
Amortissement	(60)	(13)				(73)
Immeuble d'exploitation						
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	(60)	(13)				(73)
Valeur nette	1 384	54	(57)			1 381
Immeuble d'exploitation	1 343					1 343
Immobilisations en cours						
Autres immobilisations corporelles	41	54	(57)			38

c) Autres actifs financiers (non courants)

Les titres de participation non consolidés concernent la participation de 10,09% détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur NYSE d'Euronext Paris.

Au cours de l'exercice le groupe a cédé 9 759 actions Foncière Volta.

Au 30 juin 2011, ces titres sont valorisés au cours de bourse de clôture de 4,8 Euros.

d) Clients et autres débiteurs

	30/06/2011	30/06/2010
Clients et comptes rattachés	5 256	6 464
Dépréciation	(1 633)	(2 190)
Clients	3 623	4 274
Indemnités d'immobilisation	1 000	1 000
Créances fiscales	823	1 216
Autres créances	2 071	2 801
Autres Débiteurs	2 894	4 017
Clients et autres débiteurs	7 517	9 291

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

	30/06/2011	30/06/2010
Comptes bancaires et caisses	3 245	8 530
Dépôts à court terme	1 500	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie (Actif)	4 745	8 530

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

Catégorie de titre	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au 30 juin 2010	Crées	Remboursés	Au 30 juin 2011
Actions ordinaires	€ 2,50	12 882 399	3		12 882 402

Au 30 juin 2011, le capital social s'élève à 32 206 milliers d'euros divisé en 12 882 402 actions de nominal 2,5€.

Variation des capitaux propres

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

Actions propres

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

Le nombre de titres auto détenus dans ce contexte au 30 juin 2011 s'élevait à 14 959 actions.

Le Groupe détient également hors contrat de liquidité ses propres actions pour 19 941 actions.

Le boni résultant des opérations d'achat et de vente d'actions propres sur l'exercice est comptabilisé directement en capitaux propres pour 1 K€.

Composante capitaux propres de l'OCEANE

En application de la norme IAS 32, la quote-part de l'emprunt obligataire convertible (OCEANE), émis en novembre 2009 correspondant à la valeur de l'option de conversion ou d'échanges en actions nouvelles ou existantes, figure dans le poste réserve des capitaux propres pour un montant de 1 142 K€.

Montant de l'émission	€ 7 000 000
Partie comptabilisée en dette	€ 5 857 606
Partie comptabilisée en capitaux propres	€ 1 142 394
Nombre d'options émises	1 037 037
Nominal	€ 6,75
Prix d'émission	€ 6,75
Coupon de l'OC	9,00%
Prix de remboursement	100%
Prix de conversion	€ 6,75
Durée	7 ans in fine
Nombre d'actions à créer en cas de conversion	1 037 037
Prix d'exercice	€ 6,75

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 accessoires (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dette au 30/06/2011 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	13/03/2006	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 169
SCBSM SA	EH	18 100	18 100	13/03/2006	6	Variable	Eur3M+1,2	3 247
SCBSM SA	EH	5 130	5 130	29/02/2008	4	In fine	Eur3M+1	5 125
SCBSM SA	EH (crédit relais TVA)	1 300	950	29/02/2008	4	In fine	Eur3M+1	950
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	30/11/2007	12	Variable	Eur3M+0.85	5 636
SCBSM SA	EH	9 950	9 130	01/06/2008	4	In fine	Eur3M+1	9 159
SCI Wittenheim	EH	17 000	17 000	14/03/2011	3	In fine	Eur3M+3,50	16 853
SCI Cathédrale	CLF	24 500	24 000	08/12/2006	12	Variable	Eur3M+0,85	20 855
SCI Cathédrale	EH	10 000	10 000	01/07/2005	12	In fine	4%	10 067
SCI Cathédrale	EH	1 000	993	07/11/2008	9	In fine	Eur3M+1,70	1 000
SCI des Bois	CLF	2 649	2 649	01/09/2001	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,1	571
SCI Parabole IV	CLF	11 183	11 183	13/05/2004	15	Variable	Eur3M+1,05	6 188
SCI Abaquesne	CLF	9 615	9 615	01/06/2006	12	Variable	Eur3M+0,90	8 412
SCI Abaquesne	CLF	574	574	24/01/2007	5	Variable	Eur3M+0,90	134
SAS Foncière du chêne vert	EH	109 224	109 224	26/01/2007	8	Variable	Eur3M+0,85	69 421
SAS Foncière du chêne vert	EH	6 676	6 676	26/01/2007	8	Variable	Eur3M+2	4 280
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 618	918	28/11/2006	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	796
SCI des Bois de Norvège	CLF	650	650	28/11/2006	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	577
SCI des Bois de Norvège	CLF	408	408	07/12/2006	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	322
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 501	1 501	26/07/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 268
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 830	1 830	08/11/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 613
SCI des Bois de Norvège	CLF	547	547	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	494
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 183	1 183	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 056
SCI Berlioz	EH	660	660	30/05/2011	2	In fine	Eur3M + 2,1	663
Total		246 819	243 949					170 853

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

En K€	Total
30-juin-09	205 045
Nouveaux emprunts et locations financements	1 607
Remboursements	(23 790)
Autres variations	(134)
30-juin-10	182 728
Nouveaux emprunts et locations financements	19 875
Remboursements	(27 039)
Reclassement en passif classé comme détenu en vue de la vente	(4 242)
Autres variations	(470)
30-juin-11	170 853

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 K€	Solde au 30/06/2011	Part courante	Part non courante	Dont + 1 an à 5 ans	Dont plus de 5 ans
Emprunt bancaires	122 308	12 259	110 049	97 879	12 170
Contrat location financement	47 920	3 082	44 838	12 865	31 972
Intérêts courus	625	625			
Total	170 853	15 966	154 887	110 745	44 142

Covenants sur contrats d'emprunt

Lors de la signature des contrats d'emprunts, le groupe s'est engagé à respecter les ratios suivants. Le non-respect d'un de ces covenants entraînerait l'obligation de remboursement anticipé partiel de l'emprunt afférent jusqu'à atteindre les ratios ci-dessous :

- Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) octroyé par The Royal Bank of Scotland (Capital restant dû au 30 juin 2011 sur le prêt senior de 7 430 K€) :
 - RCI : le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 septembre 2012 ;
 - DSCR (Debt service coverage ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2012 ;
 - LTV : le ratio doit être inférieur à 60% du 31 mars 2010 au 30 septembre 2012.
- Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et SCBSM et contracté auprès de The Royal Bank of Scotland le 26 janvier 2007 : Capital restant dû au 30 juin 2011 : 73 919 K€:
 - RCI : le ratio de RCI Senior devra être supérieur à 175% entre le 26 janvier 2010 et le 25 janvier 2012 et à 195% entre le 26 janvier 2012 et le 26 janvier 2015 ;
 - LTV :

Période de test LTV	Ratio LTV Senior
Du 26 janvier 2011 au 25 janvier 2012	75,0%
Du 26 janvier 2012 au 25 janvier 2013	73,0%
Du 26 janvier 2013 au 25 janvier 2014	70,0%
Du 26 janvier 2014 au 25 janvier 2015	66,0%

- Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Société Générale le 29 février 2008. Jusqu'au 29 février 2012, le ratio DSCR du Groupe devra être supérieur à 115% (ratio indicatif)

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

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€)	Date début contrat	Durée (ans)	Echéance	Valeur 30/06/2010 (Passif)	Valeur 30/06/2011 (Passif)	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
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	2 169	03/06	15	03/21	197	104	92				104
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	3 247	03/06	8	03/14	1 251	658	-85	677		658	
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	16 853	07/05	5	03/11	446	0	446		0		
Parabole IV / Roubaix / Calyon / Calyon Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19	6 188	05/04	15	05/14	281	145	136			145	
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%	20 855	01/07	12	03/13	2 092	1 055	108	929		1 055	
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	69 421	01/07	8	01/15	7 498	4 142	-90	3 445			4 142
SCI Abaquesne / Rouen / Cicobail / Fortis Cap à 4,5%, prime 0,285	8 546	06/06	6	06/11	25	0	25		0		
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%	1 373	03/08	6	05/14	146	81	65			81	
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%	322	03/08	6	03/14	32	17	15			17	
SCI des Bois de Norvège / Nîmes + 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%, Euribor3M – 0.10% si 3.20%<euribor3M< 5.10%, 5.00% si euribor3M> ou = 5.10%	2 881	03/08	6	03/14	288	156	132			156	
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%	494	03/08	6	12/14	47	25	22			25	
SCI des Bois de Norvège/Combours/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%	663	03/08	6	12/14	102	55	47			55	
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%	2 818	03/08	6	03/14	334	179	155			179	
SCBSM / CBI Fortis Lease 50% / Fortis lease / Fortis Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 4.11% et reçoit euribor 3m	2 818	03/08	6	03/14	318	170	148			170	
SCBSM / Marseille / SG / SG Swap taux fixe : le Groupe paie euribor 3.8% et reçoit euribor 3m	5 125	02/08	4	02/12	250	84	166		84		
TOTAL	143 771				13 306	6 872	1 382	5 051	84	2 542	4 247

Ainsi le solde de la dette exposée aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 17 015 K€ (encours restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts : total dettes bancaires (170 853) – dettes couvertes (143 770) – dettes à taux fixe (10 067) = 17015) soit 9,96 % de la dette bancaire au 30 juin 2011

Certains instruments financiers dérivés du Groupe n'étant pas éligibles à la comptabilité de couverture, leurs variations de juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultat,

dans la rubrique « Variation de valeur des instruments financiers ». Sur l'exercice, l'impact net de ces variations constitue un produit de 1 447 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 un montant de 5 051K€ au 30 juin 2011.

i) Autres dettes financières

	30/06/2011	30/06/2010
Autres dettes financières non courantes	3 678	4 107
Dépôts de garantie	3 675	4 107
Autres	3	0
Autres dettes financières courantes	616	4 712
Concours bancaires	436	4 505
Comptes créditeurs d'associés	180	207
Autres dettes financières	4 294	8 819

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

j) Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

	30/06/2011	30/06/2010
Fournisseurs et comptes rattachés	2 565	3 990
Dettes fiscales et sociales	1 812	1 470
Avances et acomptes reçus	1 252	2 953
Produits constatés d'avance	104	5
Autres dettes	505	921
Fournisseurs et autres créditeurs	6 238	9 340

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

Les avances reçues se rattachent généralement au loyer du troisième trimestre 2011.

k) Provisions

Les provisions pour risques et charges sont notamment 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	30/06/2010	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	30/06/2011
Provisions non courantes	-		-	-	-
Provisions courantes	332		(132)	(200)	-
Total des provisions	332	0	-132	-200	0

l) Impôts

En K€	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Juste valeur des immeubles de placement	(222)	(2 343)
Retraitement de crédit-bail	(1 844)	(2 041)
Instruments financiers dérivés	48	239
Autres	(23)	(24)
Passifs bruts d'impôts différés	(2 040)	(4 169)
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	944	947
Actifs bruts d'impôts différés	944	947

m) Actifs et passifs classés comme détenus en vue de la vente.

Au 30/06/2011, l'immeuble de placement détenu par la SCI Baltique (immeuble d'activité situé dans la zone de Courtaboeuf en région parisienne) a été classé comme détenu à la vente conformément aux dispositions d'IFRS 5 (cf. note 4.k).

L'immeuble a été cédé postérieurement à la clôture de l'exercice. La juste valeur de cet actif au 30/06/11, correspondant à son prix de cession effectif, s'élève à 6 875 K€ et les passifs liés à 4 397 K€.

3.4.5.7 Notes détaillées Compte de résultat

a) Revenus locatifs

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

b) Charges d'exploitation

En K€	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	5 700	7 104
Travaux sur immeubles de placement	1 102	93
Autres charges d'exploitation	1 861	1 497
Dotation nettes aux amortissements et provisions	(883)	1 199
Total charges d'exploitation	7 779	9 891

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 de gestion. La quote-part de ces charges liées aux espaces vacants ainsi que certaines charges définies par les baux ne génèrent pas de produits locatifs.

Le revenu net sur immeubles de placement (revenus locatifs minorés des charges opérationnelles directes liées aux immeubles) se présente donc ainsi :

€000	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Revenus locatifs nets	16 020	16 035

Les effectifs au 30 juin 2011 se limitent à 4 personnes.

Les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour 280 K€.

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

c) Coût de l'endettement financier net

En K€	30/06/2011 12 mois	30/06/2010 12 mois
Intérêts des emprunts bancaires	4 523	5 109
Intérêts sur emprunts obligataires	484	644
Intérêts des comptes courants d'associés	7	5
Charges liées aux instruments de couverture en place	5 194	5 645
Intérêts et charges assimilées	10 207	11 403
Rémunération de trésorerie et équivalents	(18)	(19)
Produits des instruments de couverture	(223)	(422)
Produits/charges de trésorerie et équivalents	(241)	(441)
Coût de l'endettement financier net	9 966	10 962

d) Impôts

La charge d'impôt différé pour les activités hors régime SIIC est calculée à partir du taux applicable en France, soit 33,33% au 30 juin 2011.

La charge d'impôt différé pour les biens pris en crédits-bails antérieurs au 1er janvier 2005 et qui feront l'objet d'une levée d'option avant ou lors de l'échéance, est calculée de la manière suivante :

- Excédent d'amortissement financier / amortissement technique des constructions au taux de droit commun ;
- Différence existant entre la valeur de marché de l'actif et sa valeur fiscale, au taux de 19% ;
- Droits d'enregistrement de 5,09% liquidés sur le prix de vente.

Preuve d'impôt

€000	30/06/2011
Résultat avant impôt	8 792
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	(2 930)
Incidence des :	
- Résultat réalisé par des sociétés ayant optés pour le régime SIIC	5 241
- Reprise non utilisée des provisions Exit tax	912
- Changement du taux d'imposition PIV et Desbois	699
- Déficits de la période non activés	(1 897)
- Autres différences permanentes	(397)
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté *	1 628
Taux d'impôt effectif (%)	-18,52%

e) Résultat par action

Le résultat par action est calculé selon les modalités précisées au paragraphe 4.I.

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

En K€		30/06/2011	30/06/2010
Résultat net part du groupe corrigé		10 827	8 334
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires		12 882 402	12 863 847
Nombre moyen d'options de souscription		0	0
Nombre moyen d'obligations convertibles (OCEANE)		1 037 037	665 432
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles		13 919 439	13 529 279
Résultat de base par action (en €)	7.e	0,84	0,65
Résultat dilué par action (en €)	7.e	0,78	0,62

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

3.4.5.8 Information sectorielle

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

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

Au 30/06/2011						
En K€	Habitations	Commerces	Bureaux	Mixte	Support	Total
Loyers	115	10 039	4 379	2 310	94	16 937
Autres prestations	10	2 612	1 508	653		4 783
Revenus locatifs	125	12 651	5 888	2 963	94	21 721
Autres produits d'exploitation	25	(10)	67	25	23	130
Total Produits des activités ordinaires	150	12 641	5 955	2 987	117	21 851
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	(29)	(3 070)	(1 681)	(920)		(5 700)
Travaux sur immeubles de placement	(32)	(822)	(90)	(7)	(150)	(1 102)
Autres charges d'exploitation					(977)	(977)
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	89	8 749	4 184	2 060	(1 011)	14 071
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	(125)	5 099	(1 162)	(227)		3 585
Résultat opérationnel	(36)	13 848	3 022	1 833	(1 011)	17 656

Au 30/06/2011						
en K€	Habitations	Commerces	Bureaux	Mixte	Support	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	4 674	150 925	4 050	23 098		182 747
Immeubles de placement détenus en crédit Bail		15 778	63 023	2 570		81 371
Immeuble d'exploitation					1 343	1 343
Clients	1	2 177	506	786	153	3 623
Actifs non affectés					21 487	21 487
Total	4 675	168 880	67 579	26 454	22 983	290 571
Dont investissements Immeubles de placements		538	636		2 430	3 605

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

3.4.5.9 Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie

	30/06/2011	30/06/2010
Fonds bancaires et caisses	3 245	8 530
VMP et équivalent de trésorerie	1 500	0
Découverts bancaires	(116)	(4 063)
Intérêts courus non échus - passif	(320)	(442)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	4 309	4 025

3.4.5.10 Stock-options

Au 30 juin 2011 il reste un plan de stock-options en vigueur qui présente les caractéristiques suivantes :

	Plan n°2
Date d'assemblée	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	21/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées	170 000
dont pouvant être souscrites ou achetées par :	
- les mandataires sociaux	
- les 10 premiers attributaires salariés	170 000
Point de départ de l'exercice des options	21/07/2009
Date d'expiration	21/07/2013
Prix de souscription ou d'achat	4,75 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	75 000
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	85 000

Le plan n°1 est expiré au 24/01/2011 sans aucun exercice d'options souscrites.

3.4.5.11 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 3,9 années. Par ailleurs, postérieurement à la clôture de l'exercice le Groupe a négocié la consolidation à long terme de deux emprunts arrivant à échéance en 2012 à hauteur de 14,2M€, ce qui augmente significativement la maturité moyenne des financements et sécurise fortement le Groupe face à tout risque d'un resserrement du crédit sur le marché bancaire.

Les profils d'amortissements sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash flows attractifs. L'endettement est essentiellement à taux variable et couverte par des contrats de couverture de taux, le coût du financement moyen observé sur l'exercice clos au 30 juin 2011 s'élève à 4,88%.

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 et un potentiel de revalorisation,
- la négociation de financements privilégiant une partie importante d'amortissement in fine et
- la couverture des risques liés aux fluctuations de taux d'intérêt.

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

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

30/06/2011	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers	28 321	116 965	48 389
Actifs Financiers	-20 167	0	0
Position nette	8 154	116 965	48 389

Les passifs financiers incluent les swaps de taux.

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

Analyse par échéance de la dette financière (y compris intérêts à payer)

En 000€	Solde 30/06/2011	Part Courante	Part Non courante	Dont 2 à 5 ans	Dont Plus de 5 ans
Remboursement en capital	170 853	15 966	154 887	110 745	44 142
Intérêts contractuels	19 304	4 727	14 577	12 162	2 416
Impact des couvertures du risque de taux	10 400	3 095	7 306	6 750	555
Total des intérêts net des couvertures	29 704	7 821	21 883	18 912	2 971
Flux de trésorerie lié à la dette bancaire et de crédit-bail	200 557	23 787	176 770	129 657	47 113

b) Risques de change

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

c) Risques de crédit

De par la nature des actifs et des baux à ce jour en portefeuille dans la Groupe SCBSM, le risque de crédit est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 30 juin 2011 aucun locataire ne représente plus de 3,9 % des loyers nets.

De plus, les 12 principaux locataires représentent environ 27,53% 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).

3.4.5.12 Engagements et éventualités

a) Contrôles fiscaux

Le 28 juin 2010 la SCBSM a fait l'objet d'une notification de redressement fiscal liée au calcul des bases de l'exit tax. Le Groupe avait maintenu en IDP au 30/06/10 le complément d'impôt initialement réclamé par l'administration fiscale ; suite à l'accord intervenu avec cette dernière l'ensemble des IDP relatifs aux actifs SIIC a été soldé via le compte de résultat. Seuls ont été maintenus les IDP concernant des actifs non SIIC au 30/06/11.

b) Litiges

Dans le cadre de son litige avec Banif concernant son entrée au capital, et après un jugement en première instance ayant condamnée Banif au versement de 3 millions d'euros de dommages et intérêts, SCBSM s'est vue déboutée de ses demandes par la Cour d'Appel en septembre 2009. Le pourvoi en cassation de la société ayant été rejeté, ce litige est désormais soldé.

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

Le Groupe a une activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux, entrepôts et habitations. Ces immeubles pris à bail dans le cadre de contrats de location simple par les locataires sont évalués selon le modèle de la juste valeur en tant qu'immeubles destinés à être loués.

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 9 ans. Tous les contrats de location comportent une clause permettant, sur une base annuelle, une révision à la hausse des loyers basée sur les conditions courantes de marché. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 30 juin 2011 en comparaison avec le 30 juin 2010 sans prise en compte d'indexation future :

	30/06/2011	30/06/2010
Moins d'un an	13 763	14 297
Plus d'un an mais moins de cinq ans	19 648	21 136
Plus de cinq ans	1 605	2 381
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	35 016	37 814

d) 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.

e) Nantissements et hypothèques

Il s'agit des garanties données dans le cadre du financement bancaire des acquisitions d'actifs. Ces engagements comprennent des garanties hypothécaires détaillées ci-après parfois complétées par un nantissement des titres de participations des filiales concernées. Ils couvrent les dettes bancaires présentées en 6.g :

Société	Prêteur	Échéance	Capital restant dû 30/06/2011	Valeur de l'actif hypothéqué 30/06/2011	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	2 165	5 670	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SCBSM	Fortis Lease	2015	5 691		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2011	9 130	9 630	PPD, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2012	6 080	6 480	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCBSM/SCI Buc/SCI Berlioz/SCI Lip/SCI Baltique	RBS	2014	7 430	16 029	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, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
SCI Cathédrale	Fortis/ Fortis Lease	2018	32 208		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	8 618		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
Wittenheim	BESV	2014	17 000	24 730	Cession Dailly des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéfices du contrat d'assurance contre l'incendie
SCI Parabole IV	Slibail	2019	6 188		Caution personnelle et solidaire de la société WGS, engagement personnel solidaire des actionnaires physiques 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	571		Caution solidaire des actionnaires physiques dans la limite de 762 K€, engagement de cession des loyers
SCI Des Bois de Norvège	CA Leasing	2018	1 695		Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2019	2 925		Nantissement des parts sociales, cession des loyers et des créances issues du contrat de couverture, engagement de domiciliation des loyers et nantissement du compte bancaire
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2020	1 589	1 730	Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM / SAS Foncière du Chêne Vert	RBS	2015	73 920	107 465	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
Berlioz	Palatine	2013	660		Nantissement du prêt intra-groupe, Cession Dailly des loyers, Caution solidaire de SCBSM

f) Autres engagement donnés ou reçus

- Engagement de conservation jusqu'en 2011 de l'immeuble sis à Ris Orangis 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.

3.4.5.13 Rémunération des mandataires sociaux

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011 aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçu par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis le remboursement de frais.

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

3.4.5.14 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 179 K€ au 30 juin 2011. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 4,06% au 30 juin 2011 ;
- les honoraires versés à CFB, détenue à 100% par Monsieur Jacques Lacroix, Président de SCBSM, au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 172 K€ ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale à 100% de CFB, au titre du mandat de gestion conclu avec plusieurs filiales du Groupe. Ce contrat recouvre les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par la société ;
 - Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;
 - Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
 - Commercialisation.

La rémunération perçue au titre du contrat au titre de la gestion locative varie entre 2% et 5% des loyers facturés selon la typologie des baux. Sur l'exercice clos au 30 juin 2011, 643 K€ ont été versés à Brocéliande Patrimoine.

3.4.5.15 Evènements postérieurs à la clôture

Le Groupe a négocié postérieurement à la clôture, la consolidation à long terme (7 à 15 ans) de l'essentiel de ses financements arrivant à échéance en 2012 (14,2M€) plaçant ainsi le Groupe à l'abri d'un éventuel resserrement du crédit au cours des prochains mois.

3.5 COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2011

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

3.5.1 COMPTE DE RESULTAT RESUME

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Chiffre d'affaires	4 062	4 454
Résultat exploitation	-3 260	-1 166
Résultat financier	244	-1 231
Résultat exceptionnel	-29	-81
Résultat avant impôts	-4 045	-2 478
Impôts	-498	
Résultat net de l'exercice	-3 543	-2 478

Le chiffre d'affaires est constitué à hauteur de 2 308 K€ de loyers bruts, 659,5 K€ de charges et taxes refacturées aux locataires, de 1 000 K€ d'honoraires facturés au filiale et 94,5 K€ d'autres activités annexes.

Les charges d'exploitation sont constituées des charges liées au fonctionnement des immeubles et partiellement refacturées aux locataires en fonction des surfaces louées et des caractéristiques des baux pour 957 K€, des dotations aux amortissements pour 1 352 K€ et des autres charges d'exploitation (crédit-bail immobilier, honoraires comptables, juridiques et autres notamment) pour le solde soit 447 K€.

Le résultat d'exploitation s'établit ainsi à - 3 260 K€.

Après prise en compte d'un résultat financier de 244 K€ et d'un résultat de - 29 K€, le résultat net au 30 juin 2011 constitue une perte de - 3 543 K€.

Dépenses non déductibles fiscalement

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

3.5.2 BILAN RESUME

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Immobilisations corporelles et incorporelles	26 409	25 717
Immobilisations financières	54 657	58 823
Créances et charges constatées d'avance	17 118	16 700
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	2 886	795
Total actif	101 070	102 035
Capitaux propres	33 118	36 661
OCEANE	7 000	7 000
Emprunt obligataire	9 148	
Dettes financières	43 373	45 435
Autres dettes	8 431	12 939
Total passif	101 070	102 035

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

- un terrain donné en bail à construction à échéance 2016, situé sur la commune de Nantes. Ce bien immobilier comprend un ensemble de bâtiments de commerces, de bureaux et d'activités dont la SCBSM deviendra propriétaire à l'issue du bail.
- un ensemble immobilier à usage de bureaux et d'entrepôts à Ris Orangis, dans l'Essonne
- quatre ensembles commerciaux
- 2 500m² de commerces

Les immobilisations financières sont constituées des titres de participation des sociétés présentées au paragraphe 1.5.1 ci-dessus « ORGANIGRAMME » ainsi que des créances rattachées à ces participations issues notamment du refinancement centralisé pour quatre sociétés du Groupe mis en place en mars 2006 (SCI Buc, Berlioz, Lip et Baltique).

Les créances sont essentiellement constituées de 1 000 K€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesse d'acquisition), 16 863 K€ de créances intra groupe, le solde étant le fait de créances fiscales, créances clients, créances diverses et comptes de régularisation.

Les capitaux propres au 30 juin 2011 s'élèvent à 33 118 K€, la variation de l'exercice étant essentiellement liée à la perte constatée sur la période.

La société a émis une OCEANE en novembre 2009 pour 7 000K€ dont les caractéristiques sont décrites au paragraphe 5.3.1.2 ci-dessous « OCEANES Novembre 2009 ».

La société a émis un emprunt obligataire de 9 148 K€.

Le poste Emprunt et Dettes auprès d'établissement de crédit comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 25 333 K€ dont intérêts courus.

Le poste Autres Dettes comprend essentiellement les avances clients (loyers du 3T11 déjà perçus), et les comptes courants créditeurs dans les filiales.

Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice s'élevant à – 3 542 975 € au compte "Report à nouveau".

Rappel des dividendes distribués

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

Information sur les délais de paiement des fournisseurs

Au 30 juin 2011, le poste fournisseurs et comptes rattachés se compose de 1 070K€ de dettes fournisseurs dont 112K€ de factures non parvenues et 671K€ de fournisseurs d'immobilisations liés aux travaux réalisés sur nos sites de Marseille.

Echéancier des dettes fournisseurs en K€

En milliers d'euros	30/06/2011	30/06/2010
Total dettes fournisseurs	1 070	475
Non échues	0	0
1-30 jours	950	165
30-60 jours	15	25
60-90 jours	90	103
90-180 jours	1	73
180-360 jours	14	109
+ 360 jours	0	0

RESULTAT DE LA SOCIETE AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

(Décret n° 67-236 du 23-03-1967)

En €	30/06/2007	30/06/2008	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2011
Capital en fin d'exercice					
Capital social	25 618 310	32 205 873	32 205 873	32 205 998	32 206 005
Nombre d'actions ordinaires	2 561 831	12 822 349	12 882 362	12 882 399	12 822 402
Nombre d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
Nbre maximum d'actions à créer:					
- par conversion d'obligations				1 037 037	1 037 037
- par droit de souscription	229 770	2 510 532	2 111 517	1 748 304	1 808 301
Opérations et Résultats					
Chiffre d'Affaires (H.T)	2 055 831	3 135 724	3 076 411	4 453 900	4 061 819
Résultats av. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	454 473	-1 929 775	3 578 248	-2 595 399	-1 084 446
Impôts sur les bénéfices	2 934	1 600 142	0	0	498 385
Participation des salariés					
Résultats ap. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	-181 322	-3 872 911	-7 312 316	-2 478 661	-3 542 977
Résultat distribué					
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amort.& provisions	-0,1	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2
Résultat après impôts, participation, dotations aux amort. & provisions	-0,1	-0,3	-0,6	-0,2	-0,3
Dividende distribué					
Personnel					
Effectif moyen des salariés	3,0	4,7	4,2	5,8	4,2
Montant de la masse salariale	67 392	218 867	292 411	485 210	195 764
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales)	30 221	104 438	127 359	173 494	83 661

3.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2011

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

1- OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

2- JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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

- le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe. Comme indiqué dans cette même note, la société peut être amenée à constituer des dépréciations de son patrimoine immobilier lorsque la valeur de marché estimée est inférieure à la valeur nette comptable et si la perte de valeur présente un caractère durable. Nous avons vérifié la correcte application de ce traitement comptable et le cas échéant, le calcul des provisions pour dépréciations constatées.
- les titres de participation sont évalués selon les modalités présentées dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe. Nous avons procédé à l'appréciation des approches retenues par votre société pour déterminer la valeur d'utilité de ces titres et le cas échéant, vérifié le calcul des dépréciations constatées.

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

3- VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les

documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels, étant précisé qu'à la date d'émission du présent rapport, les projets de résolution relatifs au renouvellement et aux/ou nominations d'un des commissaires aux comptes n'ont pas encore été arrêtés.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2011

KPMG Audit IS

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE

Membre du réseau Ernst & Young

Stéphanie Ortéga
Associée

Sophie Duval
Associée

3.7 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS AU 30 JUIN 2011

3.7.1 BILAN

En Milliers d'euros	Brut	30/06/11 Amort. Prov.	Net	30/06/10 Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires	4	1	3	3
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	5 930	3 204	2 726	3 126
Constructions	27 567	4 989	22 578	17 974
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	79	45	34	36
Immobilisations corporelles en cours	1 067	0	1 067	4 578
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	48 979	1 766	44 075	47 682
Créances rattachées à des participations	7 428		7 428	11 106
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts	0		0	0
Autres immobilisations financières	16		16	35
	91 070	10 004	81 066	84 540
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Avances et Acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	692	0	692	1 034
Autres créances	18 571	2 187	16 385	15 608
Capital souscrit-appelé, non versé	0			
Valeur Mobilière de Placement	0			
Actions propres	148	2	145	66
Autres titres	0		0	0
Instruments de Trésorerie	0			
Disponibilité	2 741		2 741	729
	0			
Charges constatées d'avance (3)	41		41	58
	22 193	3 189	20 004	17 494
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	113 263	13 193	101 070	102 033

(1) dont droit au bail

(2) dont à moins d'un an (brut)

(3) dont à plus d'un an (brut)

En Milliers d'euros	30/06/11 Net	30/06/10 Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital	32 206	32 206
Primes d'émission, de fusion, d'apport	18 298	18 298
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	2	2
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-13 845	-11 366
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-3 543	-2 479
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	33 118	36 661
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles	7 000	7 000
Autres emprunts obligataires	9 148	
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	25 333	27 200
Emprunts et dettes financières (3)	18 040	18 235
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	193	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 070	640
Dettes fiscales et sociales	931	815
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	6 237	11 484
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	0	0
	67 952	65 374
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	101 070	102 035
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>	37 831	34 919
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	30 119	30 454
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	0	133
<i>(3) Dont emprunts participatifs</i>		

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

3.7.2 COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros	France	30/06/11 Exportation	Total 12 mois	30/06/10 Total 12 mois
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	4 062	0	4 062	4 454
Chiffre d'affaires Net	4 062		4 062	4 454
Reprises sur provisions et transfert de charges			0	0
Autres produits			194	6
			194	6
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			2 915	3 077
Impôts, Taxes et Versements assimilés			428	535
Salaires et Traitements			196	485
Charges sociales			84	174
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			1 352	1 171
- Sur immobilisations: dotations aux provisions			400	0
- Sur actif circulant: dotations aux provisions			2 137	181
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			4	4
			8 516	5 626
RESULTAT D'EXPLOITATION			-3 260	-1 167
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Produits financiers				
De participations (3)			3 723	2 106
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			204	375
Reprises sur provisions et transfert de charges			348	2 208
Différences positives de change			0	1
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			57	7
			4 332	4 698
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions			556	740
Intérêts et charges assimilées (4)			3 471	4 496
Différences négatives de change			0	0
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			60	693
			4 088	5 929
RESULTAT FINANCIER			244	-1 231
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			-4 016	-2 397

	France	30/06/11 Exportation	Total 12 mois	30/06/10 Total 12 mois
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion			14	72
Sur opérations en capital			57	5
Reprises sur provisions et transferts de charges				
			71	77
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion			43	151
Sur opérations en capital			57	7
Dotations aux amortissements et aux provisions				
			100	158
RESULTAT EXCEPTIONNEL			-29	-81
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices			498	0
Total des produits			8 659	9 235
Total des charges			11 703	11 714
BENEFICE OU PERTE			-3 543	-2 479
Nombre d'actions en circulation			12 822 402	12 882 399
Nombre d'actions potentielles			14 630 703	14 630 703
Résultat par action (€)			-0.28	-0.19
Résultat dilué par action (€)			-0.24	-0.17

(a) Y compris

- Redevances de crédit-bail mobilier

- Redevances de crédit-bail immobilier

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

(3) Dont produits concernant les entités liées

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

447 413

3 723 2 106

320 1 012

3.7.3 ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

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

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 30 juin 2011 met en évidence un total de 101 070 KEuros et le compte de résultat de l'exercice dégage une perte de 3 543 KEuros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/07/2010 au 30/06/2011.

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

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

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

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

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

La société SCBSM SA est la société mère du groupe SCBSM ; des comptes consolidés du groupe ont été établis au 30 juin 2011.

3.7.3.1 Faits caractéristiques de l'exercice.

- Emission d'un emprunt obligataire :

Afin d'optimiser sa structure financière et de se doter de moyens financiers supplémentaires, SCBSM a émis un emprunt obligataire le 22 décembre 2010 d'un montant nominal de 9 148 200,00 € représenté par des obligations au rendement fixe de 8% par an. Une obligation dont le nominal est de 150 € sera intégralement amortie le 29/12/2016 par remboursement au prix de 150 € par obligation.

- Livraison immeuble Trianum à Marseille :

Le 3 janvier 2011, l'immeuble « Trianum Cœur St Charles » a été livré. Sa valeur comptable est de 4,8 millions d'euros. Un bail a été signé avec le LCL pour une durée de 10 ans et un loyer annuel de 150 K€ qui prendra effet à partir du 1^{er} septembre 2011.

- Augmentation de capital :

Une augmentation de capital de 7,50 € a eu lieu suite à l'exercice de 30 Bons de souscription qui ont permis la création de 3 titres à 2,50 €.

- Opérations financières :

L'encours de l'emprunt RBS sénior a diminué sensiblement sur la période en raison des arbitrages des commerces et des appartements appartenant aux SCI LIP et SCI BERLIOZ à hauteur respectivement de 2.7 M€ et de 346K€.

3.7.3.2 Evénements postérieurs à la clôture

Néant

3.7.3.3 Règles et méthodes comptables

a) Immobilisations corporelles

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

Structure/Gros Œuvre :	25 à 50%
Bardage :	15 à 20%
Toiture :	10 à 15%
Vitrines :	5 à 10%
Parking/VRD :	5% à 10 %
Installations électriques :	5%
AAI :	0 à 10%

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

Structure/Gros Œuvre :	20 à 30 ans
Bardage :	15 à 20 ans
Toiture :	10 à 15 ans
Vitrines :	15 ans
Parking / VRD :	15 ans
Installations électriques et AAI :	10 à 15 ans
Matériel de transport :	3 ans

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

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

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

b) Participation et autres titres immobilisés

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

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

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

Pour les titres de société cotée sur un marché actif, la valeur d'inventaire retenue est le cours de clôture. Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

c) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées selon la méthode d'évaluation FIFO « premier entré -premier sorti ».

Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

d) Créances

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

e) Frais d'émission d'emprunt

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

f) Provision pour risques et charges

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

g) Changement de méthode

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

3.7.3.4 Notes sur le bilan et le compte de résultat

a) Tableau de variation des immobilisations

En Milliers d'euros		Valeur brute Début d'exercice	Acquisitions	Cession	Valeur Brute Fin d'exercice
Immobilisations Incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D					
Total I					
Autres postes d'immobilisations incorporelles	Total II	4	0		4
Immobilisations Corporelles					
Terrains		5 930	0	0	5 930
Constructions sur sol propre		18 879	4 318	0	23 197
Constructions sur sol d'autrui				0	
Inst. Gral, Agencmt & Aménagement des constructions		2 747	1 623	0	4 370
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		61	10	0	71
Matériel de transport		0	0	0	0
Matériel de bureau et informatique, mobilier		6	2	0	7
Emballages récupérables et divers					
Immobilisations corporelles en cours		4 577	2 430	5 941	1 067
Avances et acomptes					
	Total III	32 200	8 383	5 941	34 642
Immobilisations financières					
Participations évaluées par mise en équivalence					
Autres participations		49 038	1	60	48 979
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres immobilisations financières		11 141	0	3 697	7 444
	Total IV	60 179	1	3 757	56 423
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)		92 384	8 384	9 698	91 070

b) Tableau de variation des amortissements

En Milliers d'euros		SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS		Valeur en	Augmentations	Diminutions	Valeur en
AMORTISSABLES		début d'exercice	Dotations	Sorties/Reprises	fin d'exercice
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D	Total				
Autres immobilisations incorporelles	Total II	1	0	0	1
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre		2 924	1 073		3 997
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions		728	264		992
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		29	14		42
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier		0	0	0	0
Emballages récupérables et divers		2	1		2
	Total III	3 681	1 352	0	5 034
TOTAL GENERAL (I + II + III)		3 682	1 352	0	5 035

c) Dépréciations et provisions

En milliers d'euros	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Autres provisions pour risques et charges				
Total II				
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles(1)	2804	400		3 204
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation (2)	1 357	554	145	1 766
Sur autres immobilisations financières				
Sur comptes clients	179	0	179	0
Autres provisions pour dépréciations (3)	252	2 139	204	2 188
Total III	4 592	3 093	397	7 159
Total général (I + II + III)	4 592	3 093	397	7 159
Dont dotations et reprises				
- d'exploitation	2 983	400	179	3 204
- financières	1 609	2 693	348	3 955
- exceptionnelles	-	-	-	-
(1) dont 400 K€ de provision sur dépréciation du terrain situé à Ris-Orangis				
(2) dont 554 K€ de provision sur dépréciation des titres Berlioz				
(3) dont 2 137 K€ de provision sur dépréciation du compte courant SNC Bois et Manche.				

d) Etat des créances

En K€	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations		7 428	0	7 428
Prêts (1)(2)		0		0
Autres immobilisations financières		16		16
De l'actif circulant				
Clients douteux et litigieux				
Autres créances clients		692	692	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux		2	2	
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée		344	344	
Autres impôts, taxes et versements assimilés		0	0	
Divers				
Groupe et associés (2)		15 863	15 863	
Débiteurs divers		2 362	2 362	
Charges constatées d'avance		41	41	
Total		26 748	19 304	7 444

(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice

(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice

(2) Prêts et avances consenties aux associés

Les débiteurs divers sont constitués :

- à hauteur de 1 000 K€ d'indemnités d'immobilisation versées à la signature de promesses d'acquisition.
- à hauteur de 1 000 K€ versé à la SCI du Val sans Retour une avance qui s'apparente dans son principe à une indemnité d'immobilisation.

e) Produits à recevoir

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	30/06/11	30/06/10
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	81	258
Autres créances	21	55
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
Total	102	313

f) Valeurs mobilières de placements et actions propres

Ce poste est composé des placements en SICAV monétaires ainsi que des actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité. Aucune plus-value latente n'existe à la clôture.

Au 30 juin 2011 la société détenait 34 900 actions propres pour 143 K€. Les mouvements en quantité survenus sur l'exercice 2010/2011 sont les suivants :

	30/06/2010	Nombre d'actions achetées	Nombre d'actions vendues	30/06/2011
Actions propres	15 331	127 544	107 975	34 900

g) Capitaux propres

Composition du capital social

Différentes catégories De titres	Valeur Nominale	Nombre de titres		Remboursés pendant l'exer.	En fin d'exercice
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice		
ACTIONS	2.50	12 822 399	3		12 822 402

Les 3 titres créés pendant l'exercice résultent de l'exercice de 30 BSA.

Tableau de variation des capitaux propres

	30/06/10	Augmentation de capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	30/06/11
Capital social	32 206	0			32 206
Prime d'émission	18 298	0			18 298
Réserve légale	2				2
Autres réserves					
Report à nouveau	-11 366		-2 479		-13 845
Résultat	-2 479		2 479	-3 543	-3 543
Total	36 662	0	0	-3 543	33 119

Capital potentiel : Bons de souscription d'actions et Stock-options :

Des bons de souscription d'actions ainsi que des stock-options accordées aux salariés, à des mandataires sociaux et à des prestataires externes existent au 30 juin 2011. Ces instruments de capitaux propres présentent les caractéristiques suivantes :

Plans de stock-options :

	Plan n°2
Date d'assemblée	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	21/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	170 000
dont pouvant être souscrites ou achetées par :	
- les mandataires sociaux	
- les 10 premiers attributaires salariés	170 000
Point de départ de l'exercice des options	21/07/2009
Date d'expiration	21/07/2013
Prix de souscription ou d'achat	4.75 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2009	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	75 000
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	85 000

Bons de souscription d'actions :

	BSA 2
Date d'assemblée	27/06/08
Date du Conseil d'Administration	10/07/08
Nombre de BSA émis	16 102 930
Prix d'émission unitaire	-
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	1 610 293
Point de départ de l'exercice des BSA	02/01/09
Date d'expiration	30/06/14
Prix de souscription ou d'achat	5.80 €
BSA exercés au 30 juin 2010	0

h) Etat des dettes

Les emprunts contractés auprès des établissements de crédit sont des emprunts à taux variables garantis par des contrats de couverture de taux. Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

Montant maximum (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dettes au 30/06/2011 et intérêts courus (K€)	Descriptif du contrat de couverture
3 000	mars-06	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 165	Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1
18 100	mars-06	8	Variable	Eur3M+0,90	7 428	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
5 130	février-08	4	In fine	Eur3M+1	5 130	Swap taux fixe : le Groupe paie 3.8% et reçoit Euribor 3M
1 300	février-08	4	In fine	Eur3M+1	1 300	N/A
500	N/A	N/A	N/A	N/A	8	N/A
9 950	juin-08	4	In fine	Eur3M+1	9 130	N/A

La société a également contracté sur l'exercice un financement sous la forme d'un contrat de crédit-bail. Les engagements afférents à ce contrat à taux variable estimés au 30 juin se présentent ainsi :

En K€	Engagement de crédit-bail au 30/06/11	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée d'option
Dettes Crédit-Bail à Taux Variable	6 563	611	2 136	2 463	1 352

Tableau redevances/amortissement

Actifs	Valeur des Biens	redevances crédit Bail 2010/2011	Redevances cumulées au 30/06/2011	Dotations Amortissements 2010/2011 si bien en propriété	Amortissements cumulés au 30/06/2011
Actifs Fortis lease	6 760 000	447 270	1 808 887	321 100	1 150 608

Redevances restant à payer

Actifs	total	moins d'un an	entre 1 et 5 ans	à plus de cinq ans
Actifs Fortis Lease	6 562 752	610 762	2 136 427	3 815 673

Redevances restant à payer

Actifs	total	moins d'un an	entre 1 et 5 ans	à plus de cinq ans
Actifs Fortis Lease	6 562 752	610 762	2 136 427	3 815 673

Valeur résiduelle des Biens pris en crédit-bail

Actifs	Valeur des Biens	Amortissements cumulés 30/06/2011 suite aux redevances payées	Valeur résiduelle
Actifs Fortis Lease	6 760 000.00	1 067 494	5 692 506

i) Echancier des dettes :

En K€	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
	Emprunts obligataires convertibles (1)	7 000			7 000
	Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)	9 148			9 148
	- à un an maximum à l'origine				
	- à plus d'un an à l'origine	25 333	14 220	10 169	944
	Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)	620	50	495	76
	Fournisseurs et comptes rattachés	1 070	1 070		
	Personnel et comptes rattachés	0	0		
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux	82	82		
	Impôts sur les bénéfices Exit tax	74	74	0	
	Taxe sur la valeur ajoutée	45	45		
	Autres impôts, taxes et versements assimilés	730	730		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
	Groupe et associés (2)	23 597	13 597		10 000
	Autres dettes	252	252		
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance	0	0		
Total		67 951	30 119	10 664	27 167
	(1) <i>Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>	5 130			
	(1) <i>Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>	3 852			
	(2) <i>Emprunt, dettes contractés auprès des associés</i>	23 597			

Covenants sur contrats d'emprunt

Lors de la signature des contrats d'emprunts, le groupe s'est engagé à respecter les ratios suivants. Le non-respect d'un de ces covenants entraînerait l'obligation de remboursement anticipé partiel de l'emprunt afférent jusqu'à atteindre les ratios ci-dessous :

- Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) (Capital restant dû au 30 juin 2011 sur le prêt senior de 7 428 K€) octroyé par The Royal Bank of Scotland:
 - RCI (ratio de couverture des intérêts : Loyers nets/coût de l'endettement financier net) : le ratio RCI Senior ne doit pas être inférieur à 225% jusqu'au 30 septembre 2012 ;
 - DSCR (Debt service coverage ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 septembre 2012.
 - LTV (loan to value : valeur de marché des immeubles/endettement financier net)
 - le ratio LTV senior devra être inférieur à 60% du 31 mars 2010 au 30 septembre 2012.

Ratio indicatif

- Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Société Générale le 29 février 2008 : Capital restant dû au 30 juin 2011 de 5 130 K€: Jusqu'au 29 février 2012, le ratio DSCR du Groupe devra être supérieur à 115%.

L'ensemble des covenants et ratios indicatifs est respecté par le Groupe.

Charges à payer

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	30/06/11	30/06/10
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	530	541
Emprunts et dettes financières divers		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	783	164
Dettes fiscales et sociales	730	268
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	3	3
Avoir à établir	3	39
Total	2 049	1 015

j) Eléments relevant de plusieurs postes du bilan

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations Corporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations financières			
Participations	47 637		
Créances rattachées à des participations	7 428		
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Total immobilisations	55 065		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances			
Créances clients et comptes rattachés			
Autres créances	15 863		
Capital souscrit appelé non versé			
Total Créances	15 863		
Valeurs mobilières de placement			
Disponibilités			
Dettes			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit			
Emprunts et dettes financières divers	17 419		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes	6 178		
Total Dettes	23 597		

k) Ventilation du chiffre d'affaires

		30/06/11			30/06/10
	France	Etranger	Total	dont entreprises liées	
Revenus locatifs	2 967		2 967		3 500
Prestations de services	1 094		1 094	1 000	954
Autres					
Chiffre d'affaires Net	4 062		4 062	1 000	4 454

l) Détail du résultat exceptionnel

	30/06/2011	30/06/2010
Sur opération de gestion	14	72
Sur opération en capital	96	5
Produits exceptionnels	110	77
Sur opération de gestion	43	25
Sur opération en capital	117	133
Charges exceptionnelles	160	158
Résultat exceptionnel	-50	-81

3.7.3.5 Autres informations

a) Engagements en matière pensions, complément de retraite et autres indemnités

Aucune provision n'a été constatée concernant les engagements de retraite car l'engagement n'est pas significatif au regard des effectifs et de l'ancienneté.

b) Tableau des effectifs

	Personnel salarié	Personnel mis à disposition de l'entreprise
Cadres	1.0	
Agents de maîtrise et techniciens	3.8	
Total	4.8	0

c) Droit Individuel à la Formation (DIF)

Cette information n'est pas significative au regard de l'ancienneté et des effectifs de la société.

d) Rémunérations versés aux mandataires sociaux

Au cours de l'exercice clos le 30 juin 2011, aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçu par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis les éventuels remboursements de frais et les jetons de présence.

Monsieur Jacques LACROIX perçoit néanmoins une rémunération indirecte à travers la société Compagnie Financière Brocéliande SAS au titre des missions d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement d'assistance. Les honoraires relatifs à cette prestation se sont élevés à 172 K€ au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011.

e) Litiges

Dans le cadre de son litige avec Banif concernant son entrée au capital, et après un jugement en première instance ayant condamnée Banif au versement de 3 millions d'euros de dommages et intérêts, SCBSM s'est vue déboutée de ses demandes par la Cour d'Appel en septembre 2009. La société a formulé un pourvoi en cassation en novembre 2009 qui a été rejeté durant l'exercice clos le 30 juin 2011.

f) Engagements hors bilan

- Nantissement et hypothèques : il s'agit des garanties données dans le cadre des financements bancaires ou contrats de location financement. Ces garanties couvrent essentiellement un nantissement des parts sociales des filiales et l'hypothèque des actifs immobiliers détenus en direct par SCBSM

Société	Prêteur	Échéance	Capital restant dû 30/06/2011	Valeur de l'actif hypothéqué 30/06/2011	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2021	2 165	5 670	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SCBSM	Fortis Lease	2015	5 691		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM	Palatine	2011	9 130	9 630	PPD, cession des loyers
SCBSM	Société Générale	2012	6 080	6 480	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCBSM/SCI Buc/SCI Berlioz/SCI Lip/SCI Baltique	RBS	2014	7 430	16 029	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, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
SCI Cathédrale	Fortis/ Fortis Lease	2018	32 208		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	8 618		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
Wittenheim	BESV	2014	17 000	24 730	Cession Dailly des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéfices du contrat d'assurance contre l'incendie
SCI Parabole IV	Slibail	2019	6 188		Caution personnelle et solidaire de la société WGS, engagement personnel solidaire des actionnaires physiques 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	571		Caution solidaire des actionnaires physiques dans la limite de 762 K€, engagement de cession des loyers
SCI Des Bois de Norvège	CA Leasing	2018	1 695		Engagement de non cession des parts, délégation des loyers
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2019	2 925		Nantissement des parts sociales, cession des loyers et des créances issues du contrat de couverture, engagement de domiciliation des loyers et nantissement du compte bancaire
SCI Des Bois de Norvège	Fortis Lease	2020	1 589	1 730	Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCBSM / SAS Foncière du Chêne Vert	RBS	2015	73 920	107 465	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance, remboursement anticipé en cas de changement de contrôle
Berlioz	Palatine	2013	660		Nantissement du prêt intra-groupe, Cession Dailly des loyers, Caution solidaire de SCBSM

- Nantissement titre foncière Volta :
La SCBSM s'est portée caution assorti d'un nantissement à hauteur de 120 K€ d'actions Foncière Volta vis-à-vis du trésor public pour le compte de la SCI Mina. Ce nantissement intervient suite à la contestation du montant des impositions réclamées.
- 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.
- Loyers à recevoir : SCBSM est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles constitué de bureaux, commerces et immeubles à usage mixte bureaux/activité. Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 9 ans. Tous les contrats de location comportent une clause permettant, sur une base annuelle, une révision à la hausse des loyers basée sur les conditions courantes de marché. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 30 juin 2011 :

€000	30/06/2011
Moins d'un an	2 156
Plus d'un an mais moins de cinq ans	4 749
Plus de cinq ans	1 380
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	8 285

- Autres engagement donnés ou reçus
 - Engagement de conservation jusqu'en 2011 de l'immeuble sis à Ris Orangis acquis dans le cadre de l'article 210 E du CGI ;
 - Engagement de conservation jusqu'en 2013 de commerces acquis au cours de l'exercice précédent dans le cadre de l'article 210 E du CGI.

3.7.3.6 Tableau de financement

EMPLOIS	30/06/11	30/06/10	RESSOURCES	30/06/11	30/06/10
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice			Capacité d'autofinancement de l'exercice	397	-2 604
Acquisitions d'éléments actifs immobilisés			Cessions ou réductions éléments actif immobilisé		
- Immobilisations Incorporelles			- Cession d'immobilisations :		
- Immobilisations corporelles	8 383	436	-incorporelles		
- Immobilisations financières	1	3	-corporelles	5 941	1320
Charges à répartir sur plusieurs exercices			- Cession ou réductions immobilisations financières	3 757	9276
Réduction Capitaux propres (réduction de capital, retraits)			Augmentation Capitaux propres :		
			- Augmentation de capital ou apport		
			- Augmentation des autres capitaux propres		
Remboursements dettes financières	4 187	9 681	Augmentation dettes financières	10 929	7859
Remboursements Comptes courants	22 514	16 234	Augmentation Comptes courants	15 366	11033
	35 085	26 354		36 390	26484
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	1 305	0	Variation du fonds de roulement net global (emploi net)		776

3.7.3.7 Liste des filiales et participations

Les filiales sauf SAS Foncière du Chêne Vert ont une date de clôture différentes de la maison mère ; les informations fournies correspondent au dernier exercice clôturé par les sociétés soit le 31/12/10.

	Capital K€	Quote- part du capital détenue en %	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats (K€)	Valeurs comptables des titres détenus (K€)		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (K€) au 30/06/11	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (K€)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (K€)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette				
A - RENSEIGNEMENTS DETAILLES CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS									
1- Filiales (plus de 50% du capital détenu)									
SCI CATHEDRALE	1	100	-1 286	4 607	4 607	-9 928	2 170	-666	
SCI DES BOIS	2	100	-995	844	844	1 059	423	38	
SCI BUC	0	100	391	2 581	2 581	867	701	212	
SCI BERLIOZ	1	100	-34	1 176	622	190	118	852	
SCI PARABOLE IV	0	100	-1 105	2 355	2 355	1 328	1 603	14	
SCI LIP	0	100	6	0	0	922	346	1 481	
SCI BALTIQUE	1	100	0	1	1	4 728	656	116	
SNC BOIS ET MANCHE	1	95	-4 485	1	1	3 575	119	2 523	
SCI ABAQUESNE	1	100	-212	1	1	97	1 471	408	
SCI des BOIS DE NORVEGE	1	99	-397	1	0	754	1 301	531	
SAS LES PROMENADES DE LA THALIE	40	85	-73	34	0	454	0	-47	
SAS FONCIERE DU CHENE VERT	7 000	100	-5 818	32 241	32 241	-10 531	9 792	-117	
SCI WITTENHEIM	1	99	0	1	1	5 599	0	0	
2 - Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
SA Foncière Volta	16 481	10	28 642	5 136	3 958	0	8 107	6 984	
B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES									
FILIALES ET PARTICIPATIONS									
1 - Filiales non reprises en A:									
a) françaises									
b) étrangères									
2 - Participations non reprises en A:									
a) françaises									
b) étrangères									

4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE

4.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION

La Société est une société anonyme à Conseil d'Administration dont le fonctionnement est décrit dans les statuts.

4.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Se reporter au paragraphe 4.4.1.1 ci-dessous « Composition du conseil d'administration »

4.1.2 AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION

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

4.1.3 CONFLITS D'INTERÊTS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les conventions libres et réglementées sont exposées au paragraphe 4.3.2 ci-dessous « INFORMATIONS SUR LES CONTRATS LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A LA SOCIÉTÉ OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PRÉVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES » et 4.7 ci-dessous « OPERATION AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES – EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011 » pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêt entre les intérêts privés des membres des organes d'administration de la Société et l'intérêt social.

Il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou fournisseurs, en vertu desquels un membre du Conseil d'administration aurait été désigné en tant qu'administrateur de la Société.

4.1.4 CONDAMNATION POUR FRAUDE, PROCEDURE DE LIQUIDATION, SANCTION A L'EGARD DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION

A la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a fait l'objet :

- d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins ;
- d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, en tant que dirigeant ou mandataire social, au cours des cinq dernières années au moins ;
- d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années au moins.

En outre, à la connaissance de la Société, aucun mandataire social n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.

4.2 REMUNERATION ET AVANTAGES

4.2.1 REMUNERATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jacques Lacroix Président-Directeur Général	Exercice 30 juin 2010		Exercice 30 juin 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération	-	172 000	-	172 000
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	172 000	-	172 000

Foncière Vindi SAS	Exercice 30 juin 2010		Exercice 30 juin 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-

Hoche Partners SCS	Exercice 30 juin 2010		Exercice 30 juin 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-

Hailaust & Gutzeit SAS	Exercice 30 juin 2010		Exercice 30 juin 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-

Crosswood SA	Exercice 30 juin 2010		Exercice 30 juin 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	-	-	-

Monsieur Jacques Lacroix perçoit par ailleurs une rémunération indirecte au titre des missions permanentes décrites au paragraphe 3.4.5.14 ci-dessous « Transactions avec les parties liées à travers CFB ».

4.2.2 REMUNERATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

L'ensemble des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux figure dans le tableau suivant :

Jacques Lacroix Président-Directeur Général	Exercice 2010	Exercice 2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice	172 000	172 000
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
TOTAL	172 000	172 000

Le détail sur les rémunérations dues et versées au titre des exercices 2010 et 2011 est le suivant :

Jacques Lacroix Président-Directeur Général	Exercice 2010		Exercice 2011	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	-	172 000	-	172 000
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	-	172 000	-	172 000

4.2.3 MONTANT TOTAL DES SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES PAR LA SOCIETE SCBSM ET SES FILIALES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES

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

4.2.4 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS DE L'EMETTEUR ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

Aucune option de souscription ou d'achat d'action n'a été attribuée ou levée durant les exercices 2009 et 2010.

4.2.5 ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUEES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

Aucune action de performance n'a été attribuée aux dirigeants mandataires sociaux durant les exercices 2009 et 2010.

4.2.6 AUTRES ELEMENTS DE REMUNERATIONS

Il n'existe pas d'engagement pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux correspondant à des éléments de rémunération (notamment des indemnités en exécution d'une clause de non concurrence), un régime de retraite supplémentaire, des indemnités ou des avantages susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions postérieurement à celles-ci.

Il n'existe pas de prime d'arrivée, ni de départ.

Enfin aucun mandataire social ne bénéficie de contrat de travail.

4.3 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

4.3.1 DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE

Se reporter au paragraphe 4.4.1.1 ci-dessous « Composition du conseil d'administration »

4.3.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES

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

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

Un mandat de gestion locative et de suivi technique a été conclu entre SCBSM et ses filiales et la société Brocéliande Patrimoine SAS, filiale à 100% de CFB. Ce mandat recouvre notamment les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par la société ;

Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;

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

La rémunération associée à ce contrat est fonction du revenu locatif par immeuble pour les missions courantes et la commercialisation et forfaitaire selon l'importance des travaux pour le suivi technique. Un montant de 643K€ a été comptabilisé au titre de l'exercice clos au 30 juin 2011.

Par ailleurs, les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 30 juin 2011 à 180 K€ sont rémunérées au taux maximum fiscalement déductible soit 3,82%

4.3.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES

Se reporter au paragraphe 4.4.1.5 ci-dessous « Gouvernement d'entreprise »

4.3.4 TRANSACTIONS REALISEES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES PERSONNES AUXQUELLES ILS SONT ETROITEMENT LIEES SUR LES TITRES SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE (Article L.612-18-2 du code Monétaire et financier – Article 223-26 du Règlement Général de l'AMF)

Déclarant	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Lieu de l'opération	Prix unitaire (en €)	Montant de l'opération (en €)
Crosswood	Actions	acquisition	26/07/2010	Euronext Paris	3,50	297 500,00
Crosswood	Actions	acquisition	05/01/2011	Euronext Paris	4,01	148 370,00
Compagnie Financière de Brocéliande	Actions	acquisition	18/03/2011	Euronext Paris	4,20	84 000,00
Compagnie Financière de Brocéliande	Actions	acquisition	21/03/2011	Euronext Paris	4,40	8 580,00
Compagnie Financière de Brocéliande	Actions	acquisition	25/03/2011	Euronext Paris	4,23	211 500,00
Jacques Lacroix	Actions	acquisition	14/04/2011	Euronext Paris	4,11	1 644,00
Crosswood	Actions	acquisition	27/05/2011	Euronext Paris	4,22	8 440,00
Crosswood	Actions	acquisition	27/05/2011	Euronext Paris	4,19	8 380,00

4.4 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

Le rapport du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne est établi en application de l'article L. 225-37 du code de commerce.

Sous l'autorité du Président, les contributeurs à la réalisation de ce rapport ont notamment été la Directions Financière et Juridique de la Société.

En matière de code de gouvernement d'entreprise, notre société se référait jusqu'à présent au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF de décembre 2008.

La société a choisi de se référer désormais au Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites élaboré par Middlednext en décembre 2009 estimant qu'il est plus adapté à la taille de la société.

Ce code Middlednext est disponible sur le site internet de Middlednext (www.middlednext.com) ci-après le Code de référence.

Le conseil d'administration a pris connaissance du Code de référence, et notamment des éléments présentés dans la rubrique « points de vigilance » de ce Code.

Conformément aux dispositions de l'alinéa 2 de l'article L.225-37 du Code de commerce, le présent rapport précises les dispositions du Code de référence qui ont été écartées et les raisons de ce choix sont les suivantes ;

- Recommandation R12 – Comités spécialisés (cf. infra 4.4.1.5),
- Recommandation R15 – Evaluation du conseil d'administration (cf. infra 4.4.1.5).

4.4.1 PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

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

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

4.4.1.1 Composition du conseil d'administration

a) Composition

La société est administrée par un Conseil d'administration de trois membres au moins et de dix-huit au plus.

Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Les personnes morales nommées administrateurs sont tenues de désigner un représentant permanent soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était administrateur en son nom propre.

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

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

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

Au 30 juin 2011, votre Conseil d'administration est composé de cinq membres.

Nom	Fonction	Date de nomination - renouvellement	Date d'expiration du mandat
Jacques Lacroix	Président	3 octobre 2005 (renouvelé le 23 décembre 2009)	AG statuant sur les comptes clos le 30 juin 2015
Hoche Partners représenté par Mr Jean-Daniel Cohen	Administrateur	3 octobre 2005 (renouvelé le 30 juin 2006)	AG statuant sur les comptes clos le 30 juin 2011
SAS Foncière Vindi représentée par Mme Sandrine CHOUKROUN	Administrateur	21 décembre 2005 (renouvelé le 31 décembre 2010)	AG statuant sur les comptes clos le 30 juin 2016
Hailaust et Gutzeit représenté par Mr Jérémy Morel	Administrateur	30 juin 2006 (renouvelé le 23 décembre 2009)	AG statuant sur les comptes clos le 30 juin 2015
Crosswood représentée par Mme Sophie Erre	Administrateur	8 décembre 2008	AG statuant sur les comptes clos le 30 juin 2014

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

A la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard de SCBSM, des membres du conseil d'administration et leurs intérêts privés.

Parmi les membres du conseil, un seul d'entre eux : Hoche Partners est considéré comme indépendant conformément à la définition donnée par le Code de référence.

En effet, selon la huitième recommandation du Code Middlenext de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, les critères permettant de qualifier un membre du Conseil d'indépendant sont les suivants :

- Ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société, ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des trois dernières années,
- Ne pas être client, fournisseur ou banquier significatif de la société ou de son groupe ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité,
- Ne pas être actionnaire de référence de la société,
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence,
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des trois dernières années.

b) Liste des mandats des administrateurs

La liste des mandats exercés par les administrateurs de la société dans d'autres sociétés, est la suivante :

➤ Jacques Lacroix

Mandat actuel	Président du Conseil d'Administration
Adresse professionnelle	12 rue Godot de Mauroy – 75 009 Paris
Date de première nomination	3 octobre 2005
Date de renouvellement	23 décembre 2009

Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2015
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Président Directeur Général SCBSM
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe	Gérant SCI BGM Gérant SARL Brocéliande Patrimoine Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS Président Directeur Général CROSSWOOD
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin	Gérant de la SARL Foncière Narvik

➤ **Hoche Partners représenté par Jean-Daniel Cohen**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	3 avenue Hoche – 75 008 Paris
Date de première nomination	3 octobre 2005
Date de renouvellement	30 juin 2006
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2011
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Hoche Partners	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Jean-Daniel Cohen	Président de Sofon Immobilier Président de Hoche Partners Administrateur de Lucis Gérant de Sofon Investissement Gérant de Sofon Gestion Gérant de Sofon Immobilier Gérant d'Antarem Conseil Gérant d'Hercapar Co-gérant de HCPG Administrateur de Crosswood
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Hoche Partners	Néant
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Jean-Daniel Cohen	Directeur général d'Aurel Leven Administrateur de Louis Dreyfus Finance

➤ **SAS Foncière Vindi, représentée par Madame Sandrine CHOUKROUN**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	3 avenue Hoche – 75 008 Paris
Date de première nomination	21 décembre 2005
Date de renouvellement	31 décembre 2010
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2016
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe	Néant

Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Foncière Vindi	Gérant de MTG Gérant de SCI des Prés Gérant de YMG Gérant de SCI de la Forêt Gérant de SCI Paris 16 Gérant de SCI de la Tour Gérant de SCI Sénart Gérant de SCI Michelet Gérant de SCI Anatole Gérant de SCI Louise Michel Gérant de SCI Bonnefonds Gérant de SCV Villiers
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Sandrine CHOUKROUN	Président de SAS Foncière Vindi, Gérant SNC I Transactions
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Foncière Vindi	Gérant des SCI Charonne Gérant Kléber Cimarosa
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Sandrine Choukroun	Néant

➤ **Hailaust et Gutzeit, représentée par Monsieur Jérémy Morel**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	7 rue Caumartin – 75 009 Paris
Date de première nomination	30 juin 2006
Date de renouvellement	23 décembre 2009
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2015
Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe – Jérémy Morel	Responsable d'exploitation de la société Brocéliande Patrimoine.
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Hailaust et Gutzeit	Néant
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Jérémy Morel	Néant
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Hailaust et Gutzeit	Néant
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Jérémy Morel	Néant

➤ **Crosswood, représentée par Madame Sophie Erre**

Mandat actuel	Administrateur
Adresse professionnelle	8 rue de Sèze – 75 009 Paris
Date de première nomination	8 décembre 2008
Date d'échéance du mandat	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2014

Autres mandats et fonctions exercés dans le Groupe – Sophie Erre	Directrice du Patrimoine au sein du Groupe SCBSM
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Crosswood	Gérant des SNC Foch Le Sueur Gérant de SNC DG Immo Gérant de SCI Val sans retour Gérant de SCI Villiers Luats Gérant de SCI Villiers de Gaulle Gérant de SCI MP Maeva Président de SAS Hailaust et Gutzeit
Autres mandats et fonctions exercés hors du Groupe – Sophie erre	Néant
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Crosswood	Néant
Autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et ayant pris fin – Sophie Erre	Néant

c) Profil des administrateurs

Le conseil d'administration est composé d'administrateurs aux compétences et profils variés. Ils ont tous une bonne connaissance de l'activité de SCBSM et de son secteur d'activité. Les profils de chaque administrateur proposé ont été communiqués à l'assemblée générale et la nomination de chaque administrateur a fait l'objet d'une résolution distincte.

➤ Jacques Lacroix

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

Fort de son expertise sur le marché immobilier, Jacques Lacroix a démarré une activité d'investisseur en collaboration avec des clients privilégiés dès 2003. En 2005, Jacques Lacroix a su persuader ses associés de développer une véritable foncière en apportant leurs investissements à SCBSM, coquille inscrite sur le marché libre. En 2006, avec le soutien de ses partenaires bancaires, Jacques Lacroix est devenu l'actionnaire de référence de SCBSM.

➤ Hoche Partners représenté par Jean-Daniel Cohen

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

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 48 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hoche Partners (anciennement Hermès Partners) en 2001.

➤ SAS Foncière Vindi, représentée par Madame Sandrine CHOUKROUN

FONCIERE VINDI est une société par actions simplifiée créée en 2010. L'activité de la SAS FONCIERE VINDI consiste en la gestion d'actifs immobiliers et la réalisation d'opérations immobilières patrimoniales ou en tant que marchand de biens.

Madame Sandrine CHOUKROUN est diplômée d'une double maîtrise à Paris I sorbonne de droit des affaires et droit international et d'un Dess droit bancaire en 1995 et de l'IEJ 1996
Elle a été inscrite au barreau de PARIS de 1997 à 2001 et 3ème concours de l'ENA en 2004

➤ Hailaust et Gutzeit, représentée par Monsieur Jérémy Morel

SAS HAILAUST ET GUTZEIT est une société par actions simplifiée de droit français détenue à 100% par CROSSWOOD.

Monsieur Jérémie Morel, 37 ans, est responsable d'exploitation de la société Brocéliande Patrimoine. Il a exercé précédemment des fonctions de responsable d'exploitation chez European Retail Development Corporation, ainsi que de directeur de centre commercial et responsable de site au sein de la société Concepts et Distribution.

➤ **Crosswood, représentée par Madame Sophie Erre**

CROSSWOOD SA est une société anonyme de droit français cotée sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris. La société détient directement et indirectement plusieurs actifs immobiliers à usage de bureaux, habitations et commerces.

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

d) Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration

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

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

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

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

f) Conflit d'intérêts

Les conventions libres et réglementées sont exposées au paragraphe 4.3.2 ci-dessus « INFORMATIONS SUR LES CONTRATS LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A LA SOCIETE OU A L'UNE DE SES FILIALES ET PREVOYANT L'OCTROI D'AVANTAGES » et 4.7 ci-dessous « OPERATION AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES – EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011 » pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêt entre les intérêts privés des membres des organes d'administration de la Société et l'intérêt social.

Il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou fournisseurs, en vertu desquels un membre du Conseil d'administration aurait été désigné en tant qu'administrateur de la Société.

4.4.1.2 Modalité d'exercice de la direction générale

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

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

Eu égard, à la taille de la société la dissociation entre les fonctions de direction générale et de président du conseil d'administration ne se justifiait pas.

4.4.1.3 Fonctionnement du conseil d'administration

a) Missions du Conseil d'Administration

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

b) Délibération du conseil d'Administration

Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. Il est convoqué par le président à son initiative et, s'il n'assume pas la direction générale, sur demande du directeur général ou encore, si le conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, sur demande du tiers au moins des administrateurs. Hors ces cas où il est fixé par le ou les demandeurs, l'ordre du jour est arrêté par le président. Les réunions doivent se tenir au siège social. Elles peuvent toutefois se tenir en tout autre lieu indiqué dans la convocation, mais sous réserve du consentement de la moitié au moins des administrateurs en exercice.

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente. Le règlement intérieur peut prévoir que sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion par des moyens de visioconférence dans les limites et sous les conditions fixées par la législation et la réglementation en vigueur.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque administrateur présent ou représenté disposant d'une voix et chaque administrateur présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. En cas de partage, la voix du président de séance est prépondérante.

Un administrateur peut donner, par écrit, mandat à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil d'Administration. Chaque administrateur ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule des procurations reçues.

Les délibérations du conseil sont constatées par des procès-verbaux établis et signés sur un registre spécial ou sur des feuilles mobiles dans les conditions fixées par les dispositions en vigueur.

Les réunions du conseil d'administration se déroulent normalement au siège social.

Le conseil d'administration s'est réuni 4 fois au cours de l'exercice 2010/2011, le taux de participation des administrateurs s'élève à 70%.

Dates	Thèmes débattus	Taux de participation des administrateurs
29 septembre 2010	Arrêté des comptes sociaux 30/06/2010	80%
	Arrêté des comptes consolidés 30/06/2010	
29 novembre 2010	Emission d'un emprunt obligataire	80%
28 février 2011	Examen et arrêté des comptes semestriels consolidés	60%
	Autoriser la SCI WITTENHEIM pour (i) contracter un prêt d'un montant maximal de EUR 17.000.000 auprès de la Banque Espirito Santo et de la Venetie et (ii) constituer les garanties et payer les différents frais	
10 mars 2011	Constatation de la réalisation d'une augmentation de capital de la société suite à l'exercice par certains de leurs titulaires de BSA attachés aux actions émises par le CA de la société aux termes de sa séance du 23 mai 2008	60%

Aucune réunion ne s'est tenue sans la présence du Président Directeur Général.

c) Convocations des administrateurs et des commissaires aux comptes

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

Conformément à l'article L.225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes ont été convoqués aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes semestriels et annuels de la société et du Groupe SCBSM.

d) Information des administrateurs

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

e) Relation du conseil avec les tiers

Le conseil d'administration veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'au marché.

4.4.1.4 Restrictions apportées aux pouvoirs du Directeur Général

Nous vous rappelons que lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005, il a été décidé que le président du conseil d'administration cumulerait ses fonctions avec celles de Directeur Général pour la durée de son mandat d'administrateur.

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

Le Conseil d'Administration n'a pas souhaité limiter les pouvoirs du Directeur Général au-delà de ce qu'autorise la loi.

4.4.1.5 Gouvernement d'entreprise

a) Règlement intérieur du Conseil d'administration

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

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

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

ARTICLE 1 – Mission du Conseil d'Administration

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

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

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

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

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

ARTICLE 2 – Possibilité de conférer une mission à un administrateur

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

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

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

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

ARTICLE 3 – Comités du Conseil d'Administration

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

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

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

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

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

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

Les conditions de saisine de chaque comité sont les suivantes :

- il se saisit de toute question entrant dans le domaine de compétence qui peut lui être impartie par le présent règlement et fixe son programme annuel.
- il peut être saisi par le Président du Conseil d'administration de toute question figurant ou devant figurer à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.
- le Conseil d'administration et son Président peuvent également le saisir à tout moment d'autres questions²relevant de sa compétence.

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

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

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

ARTICLE 4 – Réunions du conseil d'Administration

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

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

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

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

ARTICLE 5 – Information des administrateurs

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

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

ARTICLE 6 – Participation aux réunions du conseil d'Administration par moyens de visioconférence ou de téléconférence

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

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

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

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

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

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

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

ARTICLE 7 – Devoir de confidentialité des administrateurs

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

ARTICLE 8 – Devoir d'indépendance des administrateurs

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

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

ARTICLE 9 – Devoir de diligence des administrateurs

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

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

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

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

b) Evaluation du Conseil d'Administration

La société, compte tenu de sa taille modeste et de l'implication de son dirigeant, n'applique pas pour le moment les recommandations du rapport Bouton relatives au gouvernement d'entreprise en matière d'évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration.

Conformément au Code de référence, la société a privilégié l'autocontrôle par les administrateurs s'agissant de leur capacité à évaluer la pertinence du fonctionnement du Conseil d'administration, et les administrateurs sont régulièrement invités à s'exprimer sur le fonctionnement du conseil et sur la préparation de ses travaux.

La Société considère que le mode de fonctionnement du Conseil est satisfaisant et qu'il n'est pas nécessaire de prévoir un système spécifique d'évaluation de ses travaux.

c) Code de déontologie

Il n'y a pas à l'heure actuelle de code de déontologie pour les organes de Direction de la Société. Les administrateurs n'ont aucune limitation d'intervention.

Chaque administrateur est tenu d'être propriétaire d'un nombre d'actions fixé à 1 action. Le nombre d'actions maximum devant être détenu par un administrateur n'est pas réglementé.

A la connaissance de la société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard de SCBSM des membres du conseil d'administration et leurs intérêts privés.

En l'absence de règlement adopté par le conseil d'administration, les administrateurs ont pris l'engagement de s'interdire d'intervenir sur des opérations portant sur les titres de la société lorsqu'ils disposent d'informations non encore rendues publiques.

d) Comités spécialisés

Compte tenu du faible nombre d'administrateurs (cinq), les comités spécialisés (audit, rémunérations, nominations, stratégie,) n'ont pas encore été mis en place en 2011, nous étudierons l'opportunité de les constituer en 2012 en fonction de l'évolution du nombre d'administrateurs et de leurs domaines de compétence.

Compte tenu de la taille de la Société et de la forte implication des dirigeants dans la gestion des procédures clés du groupe, la gouvernance mise en place permet une bonne régulation du pouvoir ainsi qu'une efficacité des prises de décision.

La fonction d'audit interne du Groupe est assurée par le Conseil d'administration assistée par la direction générale.

Dans le respect des dispositions du Code de référence et conformément à l'article L 823-19 du Code de commerce et le Conseil d'Administration de SCBSM s'identifie dans les conditions définies par les textes comme l'organe chargé de remplir les fonctions du comité d'audit mentionné par la loi.

Conformément aux missions dévolues au comité d'audit, le Conseil d'administration assure ainsi le suivi :

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

4.4.1.6 Principes et règles arrêtés par le conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

La rémunération des mandataires sociaux est fixée par le conseil d'administration de la Société.

Les rémunérations versées au titre de l'exercice 2011 sont mentionnées aux paragraphes 4.2.1 ci-dessus « REMUNERATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION » et 4.2.2 ci-dessus « REMUNERATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX ».

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

Les dirigeants mandataires sociaux :

- ne bénéficient pas de contrat de travail,
- n'ont jamais été attributaires d'indemnités de départ au-delà du cadre légal,
- ne jouissent pas d'un régime de retraite supplémentaire,
- n'ont pas été, sur l'exercice, attributaires d'options d'achat ou d'actions gratuites.
- ne bénéficient pas d'avantage en nature

Aucun engagement ni rémunération différée n'ont été accordés aux mandataires sociaux.

A l'exception des jetons de présence, les mandataires sociaux ne perçoivent aucune rémunération. Le montant global des jetons de présence versés au titre de l'exercice 2008, s'est élevé à 6 000€, réparti équitablement entre les membres du Conseil.

Aucun jeton de présence n'a été versé au titre de l'exercice 2010 ni au cours de l'exercice 2011.

Monsieur Jacques Lacroix perçoit par ailleurs une rémunération indirecte au titre des missions permanentes décrites au paragraphe 3.4.5.14 ci-dessous « Transactions avec les parties liées à travers CFB ».

Aucune mission exceptionnelle n'a été confiée à un administrateur.

4.4.1.7 Modalités particulières de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Les différentes modalités relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale de SCBSM sont indiquées à l'article 17 des statuts (cf. paragraphe 5.7.5.2 ci-dessous « (Art 17 des statuts) – DISPOSITIONS COMMUNES A TOUTES LES ASSEMBLÉES » du document de référence)

4.4.1.8 Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Il n'existe pas de mesures anti-OPA.

4.4.2 PROCEDURES GESTION DES RISQUES ET DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

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

La gestion des risques concerne notamment les immeubles et leur financement tel que décrit au paragraphe 2 ci-dessus « FACTEURS DE RISQUES » de ce document de référence (2.2 « RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE » et 2.4 « RISQUES FINANCIERS plus spécifiquement). La société procède en particulier à une analyse fine des risques portant sur l'immeuble lors de chaque acquisition (ou redéploiement, travaux...) et sur son financement en s'assurant que les loyers futurs permettront de couvrir les charges de gestion et les charges financières. Les risques liés aux locataires sont également analysés lors de la signature d'un nouveau bail ou de son renouvellement et des garanties demandées (dépôts de garantie, cautions bancaires).

4.4.2.1 Organisation générale du contrôle interne

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

Suite au départ de la Directrice financière au cours de l'exercice 2010, La Direction Financière a été placée sous la supervision directe de M. Lacroix, Président. La Direction financière peut s'appuyer également sur des ressources externes (expert-comptable) qui opèrent sous sa supervision.

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

4.4.2.2 Mise en œuvre du contrôle interne

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

Mis en place sur 2006, ce reporting fournit les indicateurs nécessaires aux décisions de gestion ; il comporte également les informations exigées par les organismes bancaires prêteurs. C'est également un outil précieux pour la valorisation du patrimoine. Tout investissement significatif réalisé par le Groupe est préalablement autorisé par le Conseil d'Administration. Ce dernier valide les qualités des projets d'acquisition et l'intérêt pour le Groupe ainsi que le mode de financement envisagé.

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

Les comptabilités individuelles de chaque filiale du Groupe ainsi que celle de la maison-mère sont tenues par les ressources propres du Groupe. La consolidation est réalisée par un cabinet externe (Atrium) après analyse par le Président des informations remontées des filiales. Les Commissaires aux comptes ont de plus effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels.

4.4.2.3 Evolutions prévues et plan d'actions

La production des comptes annuels et consolidés est à présent bien organisée. Le Groupe a pour objectif de regrouper par filiale et/ou par immeuble les données relatives aux charges hors immeubles et les données relatives aux locataires afin de renforcer les analyses de gestion du patrimoine et de rentabilité.

Fait à PARIS,

Le 10 octobre 2011

Monsieur Jacques LACROIX
Président Directeur Général

4.5 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par les articles L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

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

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

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2011

KPMG Audit IS

Stéphanie Ortéga

Associée

CONSEIL AUDIT & SYNTHÈSE

Membre du réseau Ernst & Young

Sophie Duval

Associée

4.6 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'euros	30/06/2011		30/06/2010	
	KPMG	Conseil Audit et Synthèse	KPMG	Conseil Audit et Synthèse
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	100	42,50	100	42,50
Missions accessoires	-	-	-	-
Sous-total	100,00	42,50	100	42,50
Autres prestations	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL	100,00	42,50	100	42,50

4.7 OPERATION AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES – EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

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

« Art 8 : Devoir d'indépendance des administrateurs

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

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

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs les actionnaires

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

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

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.225-38 du code de commerce.

Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application des articles L. 225-42 et L. 823-12 du code de commerce, nous vous signalons que les conventions et engagements suivants n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

- **Convention de refacturation de frais de fonctionnement**

Nature et objet :

Cette convention porte sur la refacturation de mise à disposition des locaux et charges, d'un serveur informatique et d'un copieur lors de l'exercice clos au 30 juin 2011.

Modalités :

Cette convention a été conclue avec la société SARL BROCELIANDE PATRIMOINE. Le montant des honoraires facturé par votre société au cours de l'exercice au titre de la mise à disposition des locaux et charges, d'un serveur informatique et d'un copieur s'est élevé à 67 K€ hors taxes.

Personne concernée :

Jacques Lacroix, Président de la société SARL BROCELIANDE PATRIMOINE et Président du Conseil d'Administration de la SCBSM.

Cette convention n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable par votre conseil d'administration par omission ou contrainte de délais.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

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

a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R.225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- **Convention de refacturation de personnel et de prestations comptables et financières**

Nature et objet :

Cette convention porte sur la refacturation de mise à disposition de personnel et sur la refacturation des prestations comptables et financières.

Modalités :

Cette convention a été conclue avec la société CROSSWOOD. Le montant des honoraires facturé par votre société au cours de l'exercice clos au 30 juin 2011 au titre de la mise à disposition de personnel et au titre des prestations comptables et financières s'est élevé à 28 K€ hors taxes

- **Convention de transfert de la perte supportée sur un locataire**

Nature et objet :

Cette convention porte sur le transfert à la SCBSM de la perte supportée par la SCI Foncière du Chêne Vert sur un locataire ayant des relations privilégiées avec le groupe dans le cadre du projet de développement de la ZAC Châlon.

Modalités :

Le montant facturé par la SCI Foncière du Chêne Vert s'est élevé au cours de l'exercice à 499 K€ hors taxes.

- **Protocole d'accord en vue de la participation de SCBSM à la restructuration d'un centre commercial « Les Franciades »**

Nature et objet :

Votre société a accordé au cours de l'exercice clos au 30 juin 2010 une avance d'un montant maximal de 1 180 K€ à la SCI du Val Sans Retour en contrepartie de la renonciation de celle-ci à participer au déroulement de la procédure d'appel d'offres lancé par la mairie pour la restructuration complète du centre commercial « Les Franciades » situé à Massy (Essonne) au profit de votre société.

La SCI du Val Sans Retour s'est engagée en outre à apporter toute l'aide nécessaire et requise à la SCBSM pour que cette dernière puisse remporter l'appel d'offres concerné ou être attributaire in fine du projet notamment en obtenant l'appui et le soutien des autres copropriétaires de commerces et de son principal locataire.

Modalités :

Dans l'hypothèse où votre société remporterait l'appel d'offres ou participerait de quelque manière que ce soit, au projet de rénovation du Centre Commercial, et si le prix de cession de tout ou partie de l'ensemble immobilier appartenant à la SCI était supérieur à 2 170 K€, la SCI verserait à SCBSM la différence entre le prix de cession du bien vendu et la somme de 2 170 K€, avec un maximum de 1 180 K€.

Dans l'hypothèse où le prix de cession serait supérieur à 3 350 K€, la différence entre le prix de cession et la somme de 3 350 K€ serait répartie à 10% à la SCI et à 90% à la SCBSM.

Dans l'hypothèse où, dans les 3 ans, l'appel d'offres ne serait pas remporté et que votre société ne participerait pas, de quelque manière que ce soit, au projet de rénovation du Centre Commercial, la SCI reverserait à la SCBSM dans les huit jours la somme de 1 000 K€.

Aucun versement n'a été effectué au 30 juin 2011.

- **Convention de prestation de services**

Nature et objet :

Cette convention porte sur l'assistance en matière de développement, de recherche d'actifs immobiliers, de participation aux décisions d'investissement, de négociation des acquisitions, de montage des dossiers de financement immobilier, de recherche et de structuration de financements, de négociation avec les établissements de crédit et de mise en œuvre d'une stratégie financière de cotation en bourse.

Modalités :

Le montant des honoraires de la société Compagnie Financière de Brocéliande S.A.S. facturés au titre de cette convention au cours de l'exercice s'est élevé à 172 K€ hors taxes.

- **Convention d'asset management et de refacturation de prestations comptables et financières**

Nature et objet :

Cette convention porte sur l'asset management des actifs immobiliers de la SCI Foncière du Chêne Vert et sur la refacturation des prestations comptables et financières.

Modalités :

Cette convention avec la SCI Foncière du Chêne Vert a donné lieu à facturation d'honoraires forfaitaire par votre société d'un montant de 1 000 K€ hors taxes au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011.

- **Convention de refacturation de frais d'assistance**

Nature et objet :

Cette convention porte sur la refacturation des frais d'assistance pour la mise en place du financement auprès de la banque SOGEBAIL dans les SCI Mentelé, SCI Patou et SCI Wige.

Modalités :

Les charges de frais d'assistance pour la mise en place du financement auprès de la banque SOGEBAIL supportées initialement par la SCBSM ont été refacturées aux SCI Mentelé, SCI Patou et SCI Wige ; La refacturation correspond à 1% du financement.

Le montant des honoraires facturés par votre société au cours de l'exercice au titre de cette convention s'est élevé à 119 K€ hors taxes.

- **Convention de centralisation de trésorerie**

Nature et objet :

Une convention de centralisation de trésorerie a été conclue entre votre Société et les filiales SCI Buc, SCI Lip, SCI Berlioz, SCI Baltique, SCI Parabole IV, SCI des Bois, SCI Bois de Norvège, SCI Cathédrale, et SCI Abaquesne.

Modalités :

Les comptes courants de centralisation de trésorerie ne sont pas rémunérés.

Au 30 juin 2011, le montant des comptes courants créditeurs relatifs à cette convention s'élève à 867 K€. Le montant des comptes courants débiteurs s'élève à 6 235 K€.

Paris La Défense et Paris, le 10 octobre 2011

KPMG Audit IS

CONSEIL AUDIT & SYNTHESE

Membre du réseau Ernst & Young

Stéphanie Ortega

Associée

Sophie Duval

Associée

5 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

5.1 ACTIONNARIAT

A la date du présent document, l'actionnariat de SCBSM se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% capital	% droits de vote	% droits de vote théorique
Hailaust & Gutzeit	3 472 811	3 472 811	26,96%	27,09%	26,96%
Crosswood	533 646	533 646	4,14%	4,16%	4,14%
CFB	981 457	981 457	7,62%	7,66%	7,62%
Jacques Lacroix	80 695	80 695	0,63%	0,63%	0,63%
<i>Total Groupe Lacroix</i>	<i>5 068 609</i>	<i>5 068 609</i>	<i>39,35%</i>	<i>39,54%</i>	<i>39,35%</i>
Sophie Erre	20 000	20 000	0,16%	0,16%	0,16%
<i>Total Management</i>	<i>5 088 609</i>	<i>5 088 609</i>	<i>39,50%</i>	<i>39,70%</i>	<i>39,50%</i>
Caisse de Dépôt et Placement du Québec	1 832 240	1 832 240	14,22%	14,29%	14,22%
W.G.S	764 267	764 267	5,93%	5,96%	5,93%
Asset Value Investors	963 368	963 368	7,48%	7,52%	7,48%
Financière HG	1 288 233	1 288 233	10,00%	10,05%	10,00%
Foncière Vindi	381 064	381 064	2,96%	2,97%	2,96%
Auto - détention	64 812	0	0,50%	0,00%	0,50%
Flottant	2 499 806	2 499 806	19,40%	19,50%	19,40%
TOTAL	12 882 399	12 817 587	100%	100%	100%

Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- HAILAUST et GUTZEIT est une société anonyme simplifiée contrôlée majoritairement par CROSSWOOD SA qui en assure la présidence. Elle a pour objet principal la prise de participations et le conseil dans le secteur immobilier.
- Compagnie Financière de Brocéliande (CFB), société par actions simplifiée, a pour objet la prise de participations et les prestations de conseil. Elle est représentée et détenue à 100% par M. Jacques LACROIX.
- SAS WGS, société par actions simplifiée, a pour objet principal la détention d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés immobilières. Elle est détenue à 100% par Foncière Volta, foncière cotée sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris.
- Financière HG, société holding de droit belge détenue par Monsieur Hervé Giaoui.
- Caisse de dépôts et de placements du Québec : cet investisseur financier a investi en juin 2006 dans la SCBSM à travers son activité de gestion intervenant sur des foncières cotées dans le monde entier. Cet établissement mandataire et propriété de l'Etat du Québec gère plus de 150 milliards de CAD et est un des 10 plus grands gestionnaires d'actifs immobiliers dans le Monde.

- Asset Value Investors Ltd (AVI), société de gestion de droit anglais entrée au capital de la société en 2006 et ayant progressivement accru sa participation au fur et à mesure des appels publics à l'épargne et des opportunités.

Aucun actionnaire n'a déclaré à l'AMF agir de concert.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres actionnaires détenant directement, indirectement ou de concert, 5% ou plus du capital ou des droits de votes de la Société.

5.1.1 DROITS DE VOTE DOUBLE

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

5.1.2 PACTE D'ACTIONNAIRES

Néant.

5.1.3 HISTORIQUE DE L'EVOLUTION DE LA REPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

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

	30-juin-11	31-août-10	31-août-09
Sous-total management	39,50%	38,60%	37,50%
Caisse dépôts placements Québec	14,22%	14,22%	14,22%
Foncière Vindi	2,96%	2,96%	9,10%
SAS WGS	5,93%	5,93%	5,93%
Asset Value Investors Ltd	7,48%	8,68%	8,68%
Financière HG	10,00%	10,00%	-
Flottant	19,40%	19,70%	24,5%
Total	100.0%	100.0%	100.0%

5.1.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

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

5.2 AUTOCONTROLE - PROGRAMME DE RACHAT 2010/2011

Le programme de rachat d'actions propres actuellement en œuvre a été validé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 31 décembre 2010.

Les opérations de rachat ont été réalisées par CIC Securities et à compter du 1^{er} avril 2011 par Invest Securities dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'A.F.E.I.

5.2.1 RESUME DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME

5.2.1.1 Part maximale du capital

Le nombre d'actions que la Société aura la faculté d'acquérir au cours du programme est limité à 10% du nombre d'actions composant le capital social à la date de réalisation des achats soit 1 288 240 actions au maximum.

5.2.1.2 Prix maximum

Sur décision de l'Assemblée générale, le prix d'achat maximum par action est fixé à 10 euros.

5.2.1.3 Plafond global

Le montant global que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 3.000.000 euros.

5.2.1.4 Objectifs du programme de rachat d'actions

Les acquisitions pourront être effectuées en vue, par ordre de priorité de :

- animer le marché ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement, agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations d'acquisition ou de croissance externe ;
- remettre les actions de la Société, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants, salariés ou mandataires sociaux, ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment par attribution d'options d'achat, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes, de plans d'épargne d'entreprise ou au titre de la participation aux résultats de l'entreprise ;
- mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ;
- procéder à l'annulation éventuelle des actions ainsi acquises afin d'optimiser le résultat par action ;

5.2.1.5 Durée du programme de rachat

Le programme de rachat est valable pour une durée de dix-huit mois à compter de l'Assemblée générale mixte du 31 décembre 2010, soit jusqu'au 31 décembre 2012.

5.2.2 RACHAT D'ACTIONS REALISES PAR SCBSM AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

5.2.2.1 Rachats d'actions effectués en vue de l'animation du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité

Au cours de la période du 1er juillet 2010 jusqu'au 30 juin 2011, CIC Securities et Invest Securities ont acheté pour le compte de SCBSM 107 603 actions au prix moyen de 4,09 euros, soit un coût total de 440 107 euros.

5.2.2.2 Rachats d'actions effectués en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure dans le cadre d'opérations de croissance externe

Au cours de la période du 1er juillet 2010 jusqu'au 30 juin 2011, la SCBSM a acheté 19 941 actions sur le marché pour une valeur totale de 81 331 € soit au prix moyen de 4,08 par actions.

5.2.2.3 Rachats d'actions effectués en vue de leur remise en échange d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière

Néant

5.2.2.4 Rachats d'actions effectués en vue de leur attribution au profit de salariés et de mandataires sociaux

Néant

5.2.2.5 Rachats d'actions effectués en vue de leur annulation

Néant

5.2.3 CESSIONS D'ACTIONS REALISEES AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 30 JUIN 2011

Sur l'exercice, CIC Securities et Invest Securities ont cédé pour le compte de SCBSM dans le cadre d'un contrat de liquidité, en vue de l'animation du marché, 107 975 actions au prix moyen de 4,15 euros par action, soit un revenu total de 448 365 euros.

5.2.4 MODALITES DES RACHATS D'ACTIONS

Au cours de l'exercice 2010/2011, SCBSM a racheté des actions par achats directs sur le marché pour un total de 19 941 actions au prix moyen de 4,07 €.

La société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de ce programme.

5.2.5 ANNULATION D'ACTIONS PAR SCBSM

SCBSM n'a pas procédé à l'annulation d'actions entre le 1er juillet 2010 et jusqu'à la date d'émission du présent document.

5.2.6 TABLEAU DE DECLARATION SYNTHETIQUE

	Flux bruts cumules		Positions ouvertes au 30 juin 2011	
	Achats	Ventes	Positions ouvertes à l'achat	Positions ouvertes à la vente
Nombre de titres	127 544	107 975		
Echéance maximale moyenne				
Cours moyen de la transaction	4,09 €	4,15 €		
Prix moyen d'exercice				
Montants	521438	448 365		

5.3 CAPITAL POTENTIEL

5.3.1 VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL

5.3.1.1 Bons de souscription d'actions juin 2008

Le 27 juin 2008, 16 102 930 bons de souscription d'action (« BSA juin 2008 ») ont été créés. Ces BSA sont attachés aux actions nouvelles issues de l'augmentation de capital réalisé à la même date à raison de 10 BSA par action nouvelle.

Ils présentent les caractéristiques suivantes :

- Nombre total de BSA : 16 102 930
- Date d'émission : 27 juin 2008
- Période d'exercice ; du 2 janvier 2009 au 30 juin 2014 inclus
- Prix d'émission : Néant
- Droit attaché aux BSA : 10 BSA donnent le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 5,80 euros par action nouvelle

Les BSA juin 2008 sont négociables sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext du 1er juillet 2008 au 30 juin 2014 inclus sous le code ISIN FR0010622241

Effet potentiel sur la répartition du capital

L'exercice de 100% des bons de souscription décrits précédemment entraînerait la création de 1 810 293 actions nouvelles au nominal de 2,50 euros. Ainsi un actionnaire qui détenait 1% du capital et des droits de vote (soit 128 823 actions au nominal de 2,50 euros) avant exercice des valeurs mobilières potentielles ne détiendrait plus que 0,88%.

5.3.1.2 OCEANES Novembre 2009

En novembre 2009, SCBSM a émis 7M€ d'OCEANES dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Nombre total d'OCEANE émises: 1.037.037
- Date d'émission : 3 novembre 2009
- Nominal : 6,75€
- Prix d'émission : au pair
- Coupon annuel : 9%
- Paiement : semestriel
- Amortissement : 1/7/2016
- Conversion 1 pour 1

Les OCEANES sont négociables sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext sous le code ISIN FR0010820209

5.3.2 PLAN D'OPTIONS

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

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

nombre total d'actions ne pouvant excéder 1.5% du capital social totalement dilué au jour de la décision du conseil d'administration.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Plan N°2	
Date d'assemblée	22/06/2007
Date du Conseil d'Administration	21/07/2008
Nombre total d'actions pouvant être rachetées ou souscrites	170 000
dont pouvant être souscrites ou achetées par :	
'- les mandataires sociaux	-
'- les 10 premiers attributaires salariés	170 000
Point de départ de l'exercice des options	21/07/2009
Date d'expiration	21/07/2013
Prix de souscription ou d'achat	4.75 €
Nombre d'actions souscrites au 30 juin 2010	Néant
Options de souscription ou d'achat d'actions annulées pendant l'exercice	75 000
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	85 000

5.4 AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE REDUCTIONS DE CAPITAL

Le tableau ci-dessous récapitule pour l'exercice clos le 30 juin 2011, l'ensemble des délégations de compétences et de pouvoirs consenties au conseil d'administration en cours de validité et leur utilisation.

Délégations de compétences	Date de l'AG	Date d'expiration de la délégation	Plafond nominal €	Utilisation au cours des exercices précédents	Utilisation au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour du du présent tableau €
Augmentation de capital avec suppression du DPS réservée à des catégories de bénéficiaires (1)	31/12/2010	31/12/2012	10 000 000	-	-	10 000 000
Emission avec maintien du DPS d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la société (*) ou à des titres de créance (**)	23/12/2009	23/02/2012	30.000.000 (*) 45 000 000 (**)	-	-	30.000.000 (*) 45 000 000 (**)
Emission avec suppression du DPS, par voie d'offre au public, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société (*) ou à des titres de créance (**)	23/12/2009	23/02/2012	25.000.000 (*) 37 000 000 (**)	-	-	25.000.000 (*) 37 000 000 (**)
Emission avec suppression de DPS d'actions ordinaire et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la société (*) ou à des titres de créance (**) par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier.	23/12/2009	23/02/2012	20% du capital/an dans la limite de 25.000.000 (*) 37 000 000 (**)	-	-	20% du capital/an dans la limite de 25.000.000 (*) 37 000 000 (**)
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	23/12/2009	23/02/2012	Plafond fixé à 15% de l'émission initiale	-	-	-

Fixer le prix des émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières réalisées par voie d'offre au public ou d'offre visée à l'article L.411-2 II du code monétaire et financier, avec suppression du DPS dans la limite de 10% du capital/an	23/12/2009	23/02/2012	10% du capital/an (2)	-	-	-
Autorisation à conférer au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions au titre de la mise en œuvre du plan de rachat d'actions	31/12/2010	31/12/2012	10% du capital	-	-	10% du capital
Augmentation de capital par émission d'actions réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise	31/12/2010	31/12/2012	750.000 (3)	-	-	750 000
Autorisation à donner au conseil d'administration de consentir des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles ou à l'achat d'actions de la Société	23/12/2009	23/02/2012	5% du capital (4)	-	-	5% du capital
Attribuer gratuitement des actions aux membres du personnel salarié et aux mandataires sociaux de la Société et de ses filiales	23/12/2009	23/02/2012	5% du capital	-	-	5% du capital
Décider de l'émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports en nature consentis à la Société	23/12/2009	23/02/2012	10% du capital	-	-	10% du capital
Augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange	23/12/2009	23/02/2012	20 000 000	-	-	20 000 000
Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	23/12/2009	23/02/2012	20 000 000	-	-	20 000 000

(1) Sociétés ou fonds d'investissement de droit français ou étranger ayant pour objet, partiellement ou exclusivement, d'investir dans le secteur immobilier. Les bénéficiaires ne pourront excéder le nombre de 20.

(2) Le prix d'émission des actions sera au moins égal (i) au prix moyen pondéré par le volume de l'action de la séance de bourse précédant la date de fixation du prix de l'émission diminué éventuellement d'une décote maximale de 5%, ou (ii) à la moyenne des cours constatés sur une période maximale de six mois précédant l'émission. Pour les valeurs mobilières donnant accès au capital, le prix d'émission devra être tel que la somme perçue immédiatement par la Société majorée, le cas échéant, de la somme susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société soit, pour chaque action de la Société émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale à l'un des montants visés ci-dessus

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

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

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

- s'agissant d'options d'achat d'actions, ne pourra être inférieur à 80% du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société

5.5 TABLEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES DERNIERES ANNEES

Date	Nature opération	Nb actions émises	Valeur nominale (€)	Prix émission (€/action)	Augmentation de capital (€)	Capital après opération (€)	Prime émission brute	Prime émission nette	Nb actions cumulé	Prime émission nette cumulée
27/06/2008	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par attribution de BS-ABSA	1 610 293	3	7	4 025 733	32 205 873	6 698 819	6 470 587	12 882 349	18 297 377
31/05/2009	Exercice de 130 bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital de juin 2008	13	3	6	33	32 205 905	43	27	12 882 362	18 297 403
01/07/2009	Exercice de 320 de bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital de juin 2008	32	3	6	80	32 205 985	106	106	12 882 394	18 297 509
07/05/2010	Exercice de 50 bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital de juin 2008	5	3	6	13	32 205 998	17	17	12 882 399	18 297 525
04/01/2011	Exercice de 30 bons de souscription d'actions issus de l'augmentation de capital de juin 2008	3	3	6	7	32 206 005	10	10	12 882 402	18 297 535

5.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

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

L'affectation du résultat qui sera proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires et détaillée dans le projet des résolutions ne prévoit pas de distribution au titre de l'exercice clos le 30 juin 2011 ; le Groupe préférant allouer en priorité ses ressources financières aux projets en cours fortement créateurs de valeur pour les actionnaires.

La SCBSM a opté à compter du 1er juillet 2007 pour le régime des SIIC. Ce statut exige qu'un minimum de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que 50% des plus-values sur cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières fiscalement transparentes ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant elles-mêmes optées, soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Au 30 juin 2011, le Groupe SCBSM ne présente aucune obligation de distribution selon ces critères.

5.7 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE

5.7.1 OBJET SOCIAL (Art 2 des statuts)

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

- La prise de participation ou d'intérêts dans toutes sociétés constituées ou à constituer,
- La mise en œuvre de la politique générale du groupe et l'animation des sociétés qu'elle contrôle exclusivement ou conjointement ou sur lesquelles elle exerce une influence notable en participant activement à la définition de leurs objectifs et de leur politique économique,
- L'assistance financière, administrative et comptable et plus généralement le soutien en matière de gestion à toutes entreprises par tous moyens techniques existants et à venir et notamment :
 1. Mise à disposition de tout personnel administratif et comptable,
 2. Mise à disposition de tout matériel,
 3. Gestion et location de tous immeubles,
 4. Formation et information de tout personnel,
 5. Négociation de tous contrats.

- L'exploitation de toutes industries et tous commerces concernant les bois quels qu'ils soient, de toutes essences et de toutes provenances, les dérivés du bois de toutes espèces, les panneaux de fibre de toute nature, les panneaux de contre-plaqué ou autres, généralement quelconques,
- L'achat en vue de la revente de tous biens et droits immobiliers,
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, usines, ateliers se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées,
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets ou marques de fabrique concernant ces activités,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de commandite, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance ou d'association en participation ou autrement.

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

5.7.2 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION

5.7.2.1 (Art 12 des statuts) – CONSEIL D'ADMINISTRATION

a) Composition du Conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) Président du Conseil d'administration

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

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

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

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

c) Délibérations du Conseil d'administration

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

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

d) Pouvoirs du Conseil d'administration

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

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

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

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

e) Rémunération des administrateurs

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

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

5.7.2.2 (Art 13 des statuts)– DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

a) Modalité d'exercice de la direction générale

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

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

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

b) Nomination – Révocation du Directeur Général

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

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

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

c) Pouvoirs du Directeur Général

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

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

d) Directeurs Généraux Délégués

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

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

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

5.7.3 DROITS, PRIVILEGES ET RESTRICTIONS ATTACHEES AUX ACTIONS

5.7.3.1 (Art 9 des statuts) - FORME DES ACTIONS

Les actions sont obligatoirement nominatives.

Les actions donnent lieu à inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Ces comptes individuels peuvent être des comptes « nominatifs purs » ou des comptes « nominatifs administrés » au choix de l'actionnaire.

5.7.3.2 (Art 10 des statuts) – FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir, directement ou indirectement, 2% au moins du capital ou des droits de vote de la société, est tenu d'informer celle-ci dans le délai de quinze jours à compter du franchissement, dans l'un ou l'autre sens, de ce seuil et d'indiquer également lors de cette déclaration, le nombre de titres qu'il détient donnant accès à terme au capital. Le non-respect de cette obligation, un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la société au moins égale à 2% pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, soient privées du droit de vote pour toute assemblée

d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée au procès-verbal de l'assemblée générale.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société (ou détenant) sera présumé être (ou demeurer) un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 23) jusqu'à ce qu'il produise à la société des justificatifs établissant que sa situation fiscale ne rend pas (ou ne rend plus) la société redevable du Prélèvement (tel que défini à l'article 23) au titre des distributions faites à cet actionnaire.

5.7.3.3 (Art 11 des statuts) – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente, notamment au règlement de la même somme nette, pour toute répartition ou tout remboursement fait au cours de la société ou lors de la liquidation. En conséquence, toutes mesures devront être prises pour que chaque action bénéficie, comme toutes les autres, de toutes exonérations fiscales ou de toute prise en charge par la société d'impositions auxquelles les répartitions ou remboursements susvisés pourraient donner lieu.

En outre, chaque action donne droit de participer aux Assemblées Générales et au vote des résolutions, dans les conditions légales et statutaires, ainsi qu'à la communication des comptes et documents prévus par la loi.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Les héritiers, les créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires de titres isolés, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à condition de faire leur affaire personnelle du regroupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente de titres nécessaires.

5.7.3.4 (Art 11 des statuts) – INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société.

En conséquence, les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la société par l'un d'entre eux ou par un mandataire unique.

5.7.3.5 (Art 23 des statuts) – AFFECTATION ET RÉPARTITION DU RÉSULTAT

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est effectué un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

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

En outre, l'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique détenant directement ou indirectement au moins 10% du capital et dont la situation fiscale rend la société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « Prélèvement ») (un tel Actionnaire étant ci-après dénommé un « Actionnaire à prélèvement »), verra le montant de toute distribution lui revenant diminuée dudit prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution. En cas de pluralité de tels actionnaires, chacun d'entre eux supportera la quote-part du prélèvement total dû par la société en application de l'article 208 C II ter du Code général des impôts, que sa participation aura générée. La situation des actionnaires au regard de l'article 208 C II ter du Code général des impôts s'appréciera à la date de mise en paiement de la distribution.

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

L'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice défini au présent article.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'assemblée générale ordinaire annuelle, ou à défaut, par le conseil d'administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant sur requête à la demande du Conseil d'administration.

L'assemblée statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. Le dispositif décrit à l'alinéa 6 du présent article s'appliquera à toute distribution de dividende payé en action, l'actionnaire concerné recevra un nombre d'actions réduit à hauteur du montant du prélèvement dû par la société en application de l'article 208 C II ter du Code général des impôts que sa participation aura générée, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus, l'actionnaire concerné recevra une somme en espèce correspondant à la valeur des rompus.

La demande de paiement du dividende en actions doit intervenir dans un délai fixé par l'assemblée générale, sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de ladite assemblée générale.

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

5.7.4 MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

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

5.7.5 ASSEMBLEES GENERALES

5.7.5.1 (Art 16 des statuts) – FORME DES ASSEMBLÉES

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblée Générales, lesquelles sont qualifiées d'Ordinaires, d'Extraordinaires ou de Spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

Les Assemblées Spéciales réunissent les titulaires d'actions d'une catégorie déterminée pour statuer sur toute modification des droits des actions de cette catégorie. Ces assemblées sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les Assemblées Générales Extraordinaires. Toutes Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

5.7.5.2 (Art 17 des statuts) – DISPOSITIONS COMMUNES A TOUTES LES ASSEMBLÉES

a) Convocation des Assemblées Générales

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'administration, ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux comptes, ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est faite, quinze jours avant la date de l'Assemblée soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, contenant les indications prescrites par la loi, soit par lettre simple ou recommandée contenant les mêmes indications. Dans le premier cas, chacun des actionnaires doit être également convoqué par lettre ordinaire ou, sur demande et à ses frais, par lettre recommandée.

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

b) Ordre du jour

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée de projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

c) Admission aux Assemblées

Tout actionnaire dont les actions, quel qu'en soit le nombre, sont enregistrées dans les conditions et à une date fixée par décret, a le droit de participer aux assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

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

d) Représentation des actionnaires – Vote par correspondance

Tout actionnaire peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, soit assister personnellement à l'assemblée, soit voter à distance, soit donner un pouvoir.

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

e) Feuille de présence

A chaque Assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi et les règlements.

Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires, à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire, et le cas échéant les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

f) Bureau de l'Assemblée

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par le Directeur Général ou par un Directeur Délégué ou un administrateur spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son président.

En cas de convocation par le ou les Commissaires aux comptes, par un mandataire de justice ou par les liquidateurs, l'Assemblée est présidée par l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité, et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

g) Procès-verbaux des délibérations

Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social dans les conditions réglementaires. Ces procès-verbaux sont signés par les membres du bureau.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'administration ou par un administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général. Ils peuvent également être certifiés par le secrétaire de l'Assemblée.

h) Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix.

La société ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage ; il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.

5.7.5.3 (Art 18 des statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES

a) Compétence

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles qui sont réservées à la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire par la loi et les présents statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.

Elle exerce les pouvoirs qui lui sont attribués par la loi et notamment :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ;
- statuer sur la répartition et l'affectation du résultat en se conformant aux dispositions statutaires ;
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs ;
- nommer ou révoquer les administrateurs ;
- nommer le ou les Commissaires aux comptes titulaires et suppléants ;
- approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'administration ;
- fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'administration ;
- statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'administration ;
- ratifier le transfert du siège social décidé par le Conseil d'administration.

b) Quorum et majorité

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

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

5.7.5.4 (Art 19 de statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES

a) Compétence

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut notamment décider ou autoriser, sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif :

- la modification de l'objet social ;
- le changement de dénomination sociale de la société ;
- le transfert du siège social en dehors du département du lieu du siège social ou d'un département limitrophe ;
- la prorogation ou la dissolution anticipée de la société ;
- la division ou le regroupement des actions ;
- l'augmentation ou la réduction du capital social ;
- la modification des modalités d'affectation et de répartition des bénéfices ;
- la fusion ou la scission de la société.

b) Quorum et majorité

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

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

5.7.5.5 (Art 20 des statuts) – ASSEMBLÉES SPÉCIALES

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une Assemblée Générale Extraordinaire ouverte à tous

les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une Assemblée Générale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que l'Assemblée Générale Extraordinaire, sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

5.7.6 CLAUSES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE CONTROLE DE LA SCBSM

Les statuts de la SCBSM ne contiennent aucun dispositif susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

5.7.7 DECLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRES

Tout actionnaire agissant seul ou de concert, venant à détenir, directement ou indirectement, 2% au moins du capital ou des droits de vote de la société, est tenu d'informer celle-ci dans le délai de quinze jours à compter du franchissement, dans l'un ou l'autre sens, de ce seuil et d'indiquer également lors de cette déclaration, le nombre de titres qu'il détient donnant accès à terme au capital.

Le non-respect de cette obligation, un ou plusieurs actionnaires détenant une fraction du capital ou des droits de vote de la société au moins égale à 2% pourront demander que les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, soient privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification. La demande est consignée au procès-verbal de l'assemblée générale.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société (ou détenant) sera présumé être (ou demeurer) un Actionnaire à Prélèvement (tel que défini à l'article 23) jusqu'à ce qu'il produise à la société des justificatifs établissant que sa situation fiscale ne rend pas (ou ne rend plus) la société redevable du Prélèvement (tel que défini à l'article 23) au titre des distributions faites à cet actionnaire.

5.7.8 STIPULATIONS PARTICULIERES REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la SCBSM régissant les modifications de son capital.

6 CONTRATS IMPORTANTS

L'ensemble des contrats conclus par le Groupe SCBSM relève de la gestion courante. Il s'agit notamment des contrats de location, des contrats de gestion pour le « property management » des immeubles, de contrats de commercialisation, d'assurance et d'emprunts bancaires et crédit baux.

Le Groupe SCBSM a émis en décembre 2010 un emprunt obligataire non convertible de 9,1M€ afin de disposer des moyens nécessaires au refinancement et à la restructuration de certains actifs commerciaux.

Hormis les contrats de financement, au cours des 24 derniers mois, la SCBSM n'a conclu aucun autre contrat significatif, autre que les contrats conclus dans le cadre de la gestion « courante »

7 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS

Conformément aux réglementations comptables et boursières, le portefeuille immobilier est évalué chaque année par des experts indépendants.

Le groupe SCBSM a nommé les sociétés CB Richard Ellis, Catella, DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de ses actifs immobiliers au 30 juin 2011.

Ces valeurs ont servi notamment dans la détermination de la « juste valeur » pour l'établissement des états financiers annuels en normes IFRS de l'exercice clos au 30 juin 2011.

7.1 CB RICHARD ELLIS

7.1.1 RESUME DE LA MISSION

Ce document est un Rapport d'Expertise Condensé, répondant aux dernières recommandations de l'AMF publiées le 8 Février 2010, et destiné à être inséré au chapitre 23 du document de référence. Pour de plus amples informations sur la mission d'Expertise, nous vous invitons à vous référer aux Rapports d'Expertise individuels au 30 Juin 2011.

7.1.1.1 Date du rapport

30 juin 2011

7.1.1.2 Destinataire

SCBSM
12 rue Godot de Mauroy
75009 PARIS
A l'attention de M. Jacques Lacroix, Président

7.1.1.3 Les biens immobiliers

SCBSM a confié à CBRE Valuation l'évaluation de la Valeur Vénale au 30 juin 2011 de 5 biens immobiliers, dont 3 sont situés en Ile de France et 2 en Province.

7.1.1.4 Instructions

En accord avec vos instructions datées du 7 juin 2011, nous avons procédé à l'évaluation en Valeur Vénale des biens immobiliers en question et, lorsque cela était possible, nous avons mené à bien toutes les démarches nécessaires pour vous communiquer notre estimation de leur Valeur Vénale au 30 Juin 2011.

7.1.1.5 Objet de l'expertise

Information du conseil d'administration de la Société.

7.1.1.6 Respect des normes en vigueur

Les expertises ont été réalisées conformément aux recommandations du CESR de février 2005, ainsi que dans le respect de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière (version 3 – Juin 2006), et du Red Book version 7 de la RICS.

7.1.1.7 Documents fournis

Nous avons reçu, comme à chaque semestre, l'ensemble des documents suivants :

- Nouveaux baux ou avenants signés depuis la dernière expertise,
- Relevés de géomètres-experts (actifs ayant fait l'objet d'un nouveau métré),
- Budgets de gros travaux restant à la charge du bailleur,
- Etat de la vacance et de la commercialisation du patrimoine,
- Informations relatives à l'urbanisme (immeubles en développement),
- Liste des actifs bénéficiant du régime TVA à la date d'expertise.

7.1.1.8 Valeur vénale brute totale du portefeuille immobilier de SCBSM au 30 juin 2011

81 720 000 Euros

7.1.1.9 Valeur vénale nette totale du portefeuille immobilier de SCBSM au 30 juin 2011

76 950 000 Euros

Chaque bien immobilier a été expertisé de façon indépendante et non en tant qu'élément d'un portefeuille. Par conséquent, l'expertise totale ne permet pas de déterminer la somme exigible dans le cas où le portefeuille serait mis sur le marché en bloc. Nous n'avons pas non plus pris en compte les primes qui pourraient être attachées à l'ensemble du portefeuille ou à des groupes de biens immobiliers sur la base du bénéfice d'exploitation que de futurs acheteurs pourraient obtenir en contrôlant des marchés établis.

Les Valeurs Vénales communiquées sont basées sur le champ d'analyse et les hypothèses de travail sont mentionnées dans les Rapports d'Expertise individuels au 30 Juin 2011.

7.1.1.10 Méthodologie

Nous communiquons notre estimation de la Valeur Vénale (« Market Value ») des actifs à la date d'Expertise. Nous utilisons principalement la méthode de capitalisation du revenu net. Celle-ci consiste à capitaliser la valeur locative de marché à l'aide d'un taux de rendement de marché, puis à affiner la valeur vénale ainsi obtenue, en fonction des situations de sur ou sous-loyer qui peuvent se présenter dans l'état locatif.

Le Taux de Rendement Net Initial représente ensuite le rapport entre le loyer net à la date d'Expertise, et la Valeur Vénale Droits Inclus de l'actif. Enfin, la Valeur Vénale Nette au m² obtenue est analysée à titre de recoupement.

7.1.2 CHAMP D'ANALYSE ET SOURCES D'INFORMATIONS

7.1.2.1 Sources d'information

Nous avons réalisé notre travail sur la base des informations qui nous ont été fournies par notre Client. Si ces informations s'avéraient incorrectes ou si d'autres informations nous étaient fournies postérieurement, l'exactitude de notre évaluation pourrait en être affectée. Dans ces circonstances, nous nous réservons le droit de modifier notre rapport en conséquence.

7.1.2.2 Valeur vénale d'achat spéciale

Sauf avis contraire, nos expertises ne reflètent pas d'éléments de valeur de convenance ou de valeur spéciale d'achat qui serait susceptible d'être réalisée dans une fusion d'intérêts ou par une vente à un propriétaire ou un occupant d'un bien annexe autre que ce qui a été reflété dans les offres faites sur le marché libre par les acheteurs potentiels, autres que l'acheteur ayant un intérêt spécial.

7.1.2.3 Valeur globale

Sauf avis contraire, dans l'évaluation des portefeuilles, chaque bien est évalué séparément et non en tant que partie du portefeuille. En conséquence, aucune déduction positive ou négative n'est faite dans la valeur globale reportée pour refléter la possibilité de mise sur le marché de tout ou partie du bien, à tout moment.

7.1.2.4 Statut de l'expert

Toutes les évaluations sont effectuées conformément aux Standards d'Expertise et d'Evaluation, publié par l'Institution Royale des Chartered Surveyors (RICS) et sont effectuées par des experts qualifiés selon les principes définis dans ce rapport.

Nous vous confirmons que :

- En dehors de la mission et des honoraires d'expertises, la société ne bénéficie d'aucun avantage, tant en termes financiers qu'en termes de prestations de toute nature, ceci afin de garantir le caractère d'indépendance de la société et de son expertise.
- La réalisation de l'expertise par la société a été effectuée en accord avec les règles provenant du « Appraisal and Valuation Standards » réalisé par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), ainsi que suivant les règles d'évaluation et d'expertise en vigueur en France.

7.1.2.5 Limitation de responsabilité civile professionnelle

Dans le cadre de la présente mission, la responsabilité civile professionnelle de CB Richard Ellis Valuation est limitée à : 7 000 000 €.

7.1.3 REPARTITION DES VALEURS AU 30 JUIN 201

Ventilations des valeurs vénales brutes

En respect des recommandations d'application CESR 1a 128 du règlement européen prospectus et du code de déontologie adopté par la FSIF, nous fournissons la ventilation des Valeurs Vénales Brutes par secteur géographique et par nature :

Ventilation Géographique :

	Nb Actifs	Valeur Vénale Brute
Paris Intra-Muros	1	46 090 000 €
Reste Ile de France	2	13 590 000 €
Province	2	22 040 000 €
Total	5	81 720 000 €

Ventilation par Nature prépondérante :

	Nb Actifs	Valeur Vénale Brute
Bureaux	3	72 970 000 €
Entrepôts	2	8 750 000 €
Total	5	81 720 000 €

7.2 CATELLA

7.2.1 CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION D'EXPERTISE

7.2.1.1 Cadre général

La SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE a approché l'expert immobilier :
- Catella Valuation FCC

afin d'obtenir l'actualisation de la valeur de son patrimoine d'actifs immobiliers (détenus depuis plus d'un an) selon la répartition suivante :

	Nb d'actifs	Valorisation (€ H.D.) au 30/06/2011
Catella Commerces	1	24 730 000
Total du patrimoine expertisé		24 730 000

Conformément aux instructions de la SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE, les experts immobiliers ont rédigé les rapports d'expertise et déterminé les valeurs demandées, valeurs objectives au 30 juin 2011.

Il n'a été relevé aucun conflit d'intérêt.

Cette mission représente moins de 1 % du C.A. annuel de chaque expert immobilier.

Elle a été réalisée en vue de satisfaire aux recommandations de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiées le 8 février 2010.

7.2.1.2 Mission

L'actif immobilier concerné a été visité par l'Expert le 3 mars 2011.

La valeur du patrimoine de la SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE expertisé par Catella Valuation est résumée dans le tableau suivant :

Critères de valorisation	Bureaux + commerces
Valeur vénale hors droits	24 730 000 €
Valeur vénale hors droits/m²	1 402 €
Taux de rendement théorique	5,50 % - 7,50%
Taux de rendement effectif théorique (loyer des locaux loués+valeur locative des locaux vacants / valeur vénale droits inclus)	7,21%

Pour réaliser ces expertises, il n'a été demandé de procéder à aucun audit technique, juridique, environnemental, administratif, etc. La valorisation repose sur les documents communiqués par le mandant, en réponse à notre demande telle que figurant dans la «liste Afrexim» ci-après :

- titre de propriété ou attestation
- relevé cadastral
- plan cadastral
- autres autorisations (CDEC, activités classées etc...)
- permis de construire
- déclaration d'achèvement et certificat de conformité
- contentieux éventuels
- descriptif, liste des installations générales et techniques
- plans par niveau – plan masse
- état détaillé de surfaces par niveau et selon leur nature
- état locatif détaillé en vigueur – derniers loyers facturés

- baux et avenants
- convention de sous-location
- état des contentieux éventuels
- résiliation des baux : dénonciations reçues ou prévues
- état des charges locatives récupérables et non récupérables
- état des taxes (impôt foncier, taxes bureaux et autres taxes), assurance, frais de gestion, récupérables et non récupérables
- liste des travaux dernièrement réalisés (gros travaux - entretien courant) et montants.
- liste des travaux prévisionnels (gros travaux - entretien courant) et montants.
- document technique et/ou concernant l'environnement susceptible d'avoir une incidence sur la valeur : Attestation amiante, termites, radon, plomb....
- pollution des sols
- coordonnées des personnes à contacter pour les visites

7.2.2 CONDITIONS DE REALISATION

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, notamment les états locatifs transmis en novembre, l'ensemble supposé sincère et correspondant à la totalité des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- les «European valuation standards», normes européennes d'évaluation publiées par TEGoVA (The European Group of Valuers'Associations),
- le « Appraisal and valuation manual » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
- les "International Valuation Standards" de l'International Valuation Standard Committee.

La valeur vénale des biens a été estimée, selon les cas, par les méthodes suivantes :

- Méthode par le revenu
- Méthode par le cash-flow
- Méthode par comparaison

Ces méthodes d'expertise sont détaillées par chaque Expert dans les documents d'expertise remis à la SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE.

Ces valeurs s'entendent sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises objets du présent rapport et la date de valeur.

Concernant les biens et droits immobiliers qui pourraient faire objets d'un crédit-bail, il a été procédé exclusivement à l'évaluation des biens et droits immobiliers sous-jacents et non à la valeur de cession du contrat de crédit-bail.

De même il n'a pas été tenu compte des modes de financements particuliers qui ont pu être conclus, par les structures propriétaires.

7.2.3 METHODES D'EVALUATION

Les méthodes de valorisation retenues pour obtenir une valeur vénale sont, pour les bureaux ou les commerces, essentiellement des méthodes dites « par le revenu ». Elles s'appliquent aux immeubles loués ou susceptibles de l'être et consistent à appliquer au loyer annuel réel ou potentiel, brut ou net, un taux de rendement intégrant la fiscalité et fixé par analogie au marché de l'investissement.

Elles intègrent au besoin une optimisation des flux par la méthode des « CFA » ; (cash flow actualisés) en tenant compte des loyers quittancés ou prévus, des taux de vacance, ainsi que des charges, travaux, taxes et frais de toutes natures.

Pour les immeubles d'habitation, l'approche de la valeur vénale par la méthode du revenu est généralement pondérée par une approche par la méthode dite « par comparaison » ou « par analogie », qui consiste à définir une valeur par référence aux transactions récentes intervenues dans l'environnement proche et pour des locaux comparables, en tenant compte des conditions d'occupation et d'un coefficient de décote pour vente en bloc.

Ces approches aboutissent toutes à la détermination de valeurs vénales hors frais et droits. Le résultat obtenu, correspondant au prix auquel un immeuble pourrait être vendu de manière raisonnable de gré à gré ne se confond pas nécessairement avec le prix débattu entre les parties qui peut intégrer des facteurs spécifiques à toute négociation.

Les principaux critères de valorisation retenus par l'expert par classe d'actifs sont les suivants :

Critères de valorisation	Bureaux + commerces
Valeur vénale hors droits	24 730 000 €
Valeur vénale hors droits/m²	1 402 €
Taux d'actualisation	7%
Taux de croissance des flux (indexation)	2,25%
Taux de rendement théorique	5,50 % - 7,50%
Taux de rendement effectif théorique (loyer indexé + VLM vacants/valeur vénale droits inclus)	7,21%

7.2.4 OBSERVATIONS

Les valeurs vénales ont été déterminées hors droits de mutation et frais d'acquisition.

Chacun des experts déclare être indépendant et n'avoir aucun intérêt dans la SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE, confirme les valeurs des actifs immobiliers dont il a lui-même réalisé l'évaluation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets et consent à l'inclusion du présent rapport condensé au Document de Référence de la SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE.

7.3 JONES LANG LASALLE

7.3.1 CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION

7.3.1.1 Cadre général

a) Référence au contrat entre l'expert et le mandant

Selon la proposition d'intervention en date du 22 juin 2011, signée par Monsieur Jacques Lacroix, gérant de SCBSM, il a été demandé à Jones Lang LaSalle Expertises d'estimer la valeur vénale en l'état d'un immeuble de bureaux situé à Rouen (91, 93, 97, boulevard de l'Europe - 76000 - Rouen). Nous avons considéré que l'estimation de cet actif s'est faite dans le cadre de la comptabilité de votre société, en date du 30 juin 2011. Il s'agit d'un contrat non reconductible se terminant avec l'évaluation en date du 30 juin 2011.

b) Indépendance et compétence de la société d'expertise

Dans le cadre de cette mission, Jones Lang LaSalle Expertises est intervenu en tant qu'expert externe et indépendant. Nous confirmons que Jones Lang LaSalle Expertises dispose des compétences et des connaissances de marché nécessaires à l'estimation de la valeur des actifs expertisés.

Selon les exigences de la RICS nous vous informons que le montant des honoraires perçus de la part de la société SCBSM représentait moins de 5% du montant global des honoraires perçus par Jones Lang LaSalle Expertises en France au cours du dernier exercice, soit celui de l'année 2010.

c) Conflit d'intérêt

Jones Lang LaSalle Expertises n'a pas relevé de conflit d'intérêt pour cette mission, ni par rapport aux parties concernées, ni par rapport aux biens et droits immobiliers à étudier.

d) Conformité avec la recommandation de l'AMF

La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

7.3.1.2 Mission actuelle

a) Type de mission

Dans le cadre de cette campagne, nous n'avons pas revisité l'immeuble évalué. Toutefois, nous l'expertisons depuis plusieurs années et nous sommes amenés à le visiter de manière régulière. Un rapport de synthèse sur l'immeuble a été rédigé.

b) Valeur déterminée

Compte tenu de l'objet de la mission précitée, l'estimation de la valeur a été réalisée selon la valeur vénale. La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agit en toute connaissance, prudemment et sans pression. En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur,
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats,
- l'absence de facteurs de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans une négociation.

Nous avons supposé les biens immobiliers libres de toutes hypothèques, crédit-bail et servitudes.

c) Date des valeurs et évolution des valeurs

Il s'agit des valeurs en date du 30 juin 2011.

Commentaires - Immeuble « Abaquesne » sis 91, 93, 97, boulevard de l'Europe - 76000 – Rouen

« Les loyers constatés sur l'immeuble expertisé correspondent à la fourchette haute du marché. La qualité de signature des deux locataires est également un avantage. Si aujourd'hui, les investisseurs se montrent encore peu présents sur les marchés secondaires de province, ils privilégient cependant de plus en plus en province les actifs "prime" avec des locataires de renom. Toutefois les engagements non fermes présentent un risque à court terme ».

« Dans un premier temps, nous avons capitalisé les loyers actuels jusqu'au terme des baux en cours. Soit, pour la Société Générale, un loyer de 456.538,71 euros par an jusqu'en juin 2015 et pour la D.I.R.N.O., un loyer de 657.449,50 € par an jusqu'en juillet 2015. Nous avons également capitalisé le sur-loyer de 91.388 € / an au titre des aménagements intérieurs de la D.I.R.N.O. jusqu'en juin 2012. Au terme de ces deux baux, nous avons ensuite capitalisé à perpétuité notre estimation de valeur locative de loyer, soit 945.350 €/m², ou 165 €/m² parking inclus. Cette hypothèse valorise l'ensemble des surfaces sur des valeurs locatives hautes de fourchette puisque ces locaux sont totalement neufs et offrent tout le confort moderne attendu par les utilisateurs sur ce type de produit. »

« Notons que malgré une très légère baisse du taux de rendement de 5 points de base, la valeur est en légère baisse car l'échéance liée au surloyer payé par la D.I.R.N.O au titre des agencements intérieurs interviendra en juin 2012 ».

d) Périmètre

L'actif étudié à vocation tertiaire situé 91, 93, 97, boulevard de l'Europe - 76000 – Rouen, bénéficie d'une excellente situation géographique, à la fois proche du centre-ville, des grands axes de communication et à proximité immédiate des transports en commun. Les prestations offertes sont complètes, modernes et répondent parfaitement aux attentes des utilisateurs actuels.

L'immeuble est détenu en tant qu'immeuble de placement. Livré il y a plus de 5 ans, il vient de passer sous le régime des droits d'enregistrement.

7.3.2 CONDITIONS DE REALISATION

7.3.2.1 Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués qui sont supposés sincères et doivent correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble. La mission de Jones Lang LaSalle Expertises a consisté à :

- Etudier les informations fournies par notre mandant,
- Collecter les informations pertinentes concernant le marché concerné,
- Fournir un classeur comprenant :
 - le cadre de notre mission,
 - les certificats d'expertise,
 - un tableau récapitulatif des valeurs.

7.3.2.2 Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- Au plan national :
 - Les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
 - La Charte de l'expertise en Evaluation Immobilière,
 - Les principes posés par le Code de déontologie des SIIC.
- Au plan international :
 - Les normes d'expertise européennes de TEGOVA,
 - Ainsi que les standards du red book de la Royal Institution of Chartered Surveyors),
 - Les dispositions d'IVSC (International Valuation Standard Council).

7.3.2.3 Méthodologie retenue

Nous avons utilisé deux méthodes, la méthode par capitalisation et celle du DCF. La valeur retenue correspond à la valeur estimée par la méthode par capitalisation des loyers.

7.3.3 VALEUR VENALE DE L'IMMEUBLE

La valeur vénale au 30/06/2011 pour l'immeuble précité est de :

13.260.000 € Droits Inclus

Treize Millions Deux Cent Soixante Mille Euros

12.486.000 € Hors Droits

Douze Millions Quatre Cent Quatre Vingt Six Mille Euros

De la valeur « droits inclus » (ou « acte en main ») nous déduisons un montant à titre des droits d'enregistrement (dans le cas des biens assujettis à ce régime) ou à titre des frais du notaire s'il s'agit d'un bien qui vendu sous le régime de la TVA immobilière. Les montants déduits sont calculés sur une base de 6,2% de la valeur « droits compris » dans le premier cas de figure et de 1,8% de la valeur hors taxes dans le second.

7.3.4 OBSERVATIONS

Ce rapport condensé est un élément indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise.

7.4 DTZ EUREXI

7.4.1 CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION

7.4.1.1 Cadre général

La société SCBSM nous a demandé, par contrat cadre d'expertise en date du 9 juin 2011, de procéder à l'estimation de la valeur vénale des actifs de la foncière « SCBSM ». Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine. Notre mission est réalisée en toute indépendance.

La société DTZ Eurexi n'a aucun lien capitalistique avec la société SCBSM et confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Nos honoraires annuels facturés à la société SCBSM représentent moins de 10% du chiffre d'affaire de DTZ Eurexi réalisé durant l'année comptable précédente. La rotation des experts est organisée par la société SCBSM (rotation de patrimoine). Nous n'avons pas identifié de conflit d'intérêt sur cette mission. La mission est en conformité avec la recommandation de l'AMF sur la représentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées publiées le 8 février 2010.

7.4.1.2 Mission actuelle

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale d'un seul actif composant les portefeuilles SCBSM 1, 2 et Chêne VERT de la foncière « SCBSM ». Pour cette mission, la société SCBSM nous a demandé de réaliser une actualisation de la valeur vénale sur pièces, les actifs ayant fait l'objet d'une visite les semestres précédents lors d'une expertise initiale et de ne pas procéder à des visites à cette campagne. Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale en l'état d'occupation annoncé au 30 juin 2011.

Les actifs du portefeuille sont situés sur le territoire national. Il s'agit d'actifs de placement détenus en pleine propriété par SCBSM, soit faisant l'objet d'une division en volumes. Ces actifs sont à usage de bureaux, commerces et activités et font l'objet principalement de baux commerciaux, parfois de baux professionnels ou dérogatoires.

Il est rappelé ici que lorsque le mandant est preneur aux termes d'un contrat de crédit-bail, l'Expert effectue exclusivement l'évaluation des biens sous-jacents au contrat et non le contrat de crédit-bail. De la même façon, lorsqu'un bien immobilier est détenu par une société ad hoc, la valeur de ce dernier a été estimée selon l'hypothèse de la vente de l'actif immobilier sous-jacent et non pas celle de la société.

7.4.2 CONDITIONS DE REALISATION

7.4.2.1 Eléments d'étude

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, supposés sincères et correspondre à l'ensemble des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale du portefeuille.

7.4.2.2 Référentiels

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- principes posés par le code de déontologie des SIIC.

7.4.2.3 Méthodologie retenue

S'agissant de biens d'investissement, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash-Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Certains actifs vacants ont été évalués uniquement par la méthode par le rendement ou par la méthode par comparaison directe. Les valeurs obtenues ont été in fine recoupées par comparaison.

7.4.3 VALEUR VENALE GLOBALE

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif. Valeur vénale en 100% placement : € 127 020 000 hors Frais et Droits de mutation. Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et de l'absence de modifications notables des immeubles entre la date des expertises et la date de valeur.

7.4.4 OBSERVATIONS

Le semestre précédent, notre mission d'expertise portait sur l'évaluation de la valeur vénale de 2 actifs pour le portefeuille SCBSM 1, 11 actifs pour le portefeuille SCBSM 2 et les 7 mêmes actifs s'agissant de Chêne VERT. Nous en expertisons un de moins ce semestre sur le portefeuille SCBSM 1 et uniquement 5 actifs du portefeuille SCBSM 2 dont deux différents par rapport au semestre précédent. Ces actifs évoluent dans un marché de l'investissement globalement « stable ». Parmi les éléments ayant contribué à la baisse, nous pouvons citer la baisse de certaines valeurs locatives, le congé de certains locataires et la réduction de 6 mois de la durée ferme résiduelle de certains baux.

Parmi les éléments ayant contribué à la hausse, nous pouvons citer un léger relèvement des hypothèses d'indexation attendue, pour prendre en compte la tendance de reprise d'inflation, l'indexation de certains baux, la compression des taux de rendement sur quelques sites ainsi que la valorisation d'une constructibilité additionnelle supplémentaire (Autorisations de la CDAC, CNAC).

8 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de la SCBSM, 12 rue Godot de Mauroy, 75 009 Paris ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) et celui de la société (www.bois-scieries.com).

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés dans les locaux de la Société :

- l'acte constitutif et les statuts de la Société,
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de référence,
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

9 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

9.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATION

9.1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général

9.1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

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

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant aux chapitres 1 à 5 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Le rapport des contrôleurs légaux relatifs aux comptes consolidés du groupe au 30 juin 2009 émis sans réserve présente l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3b de l'annexe qui expose les changements de méthodes comptables concernant l'application anticipée des normes IAS 40 révisée « Immeubles de placement » et IFRS 8 « Secteurs opérationnels ».

Le rapport des contrôleurs légaux relatifs aux comptes consolidés du groupe au 30 juin 2010 émis sans réserve ne présente pas d'observation.

Le rapport des contrôleurs légaux relatifs aux comptes consolidés du groupe au 30 juin 2011 émis sans réserve ne présente pas d'observation.

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

Monsieur Jacques LACROIX, Président du Conseil d'Administration

9.2 RESPONSABLE DU CONTROLE DU PROSPECTUS

9.2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

- KPMG AUDIT IS, représentée par Madame Stéphanie Ortega, domiciliée Immeuble Palatin, 3 cours du Triangle, 92 939 La Défense, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 23 décembre 2009 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2015.
- CONSEIL AUDIT & SYNTHESE, représentée par Madame Sophie DUVAL, domiciliée 5, rue Alfred de Vigny, 75008 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2011.

9.2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

- KPMG Audit ID, domiciliée Immeuble Palatin, 3 cours du Triangle, 92 939 La Défense, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 23 décembre 2009 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2015.
- AUDIT ET DIAGNOSTIC, domiciliée 25, rue de Lubeck, 75016 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 juin 2011.

Incorporation par référence

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

- Le rapport de gestion, les comptes consolidés en norme IFRS et les comptes sociaux de l'exercice clos le 30 juin 2010 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document De Référence visé par l'Autorité des Marchés Financiers le 11 octobre 2010 sous le numéro D 10-0777 ;
- Le rapport de gestion, les comptes consolidés en norme IFRS et les comptes sociaux de l'exercice clos le 30 juin 2009 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le document de référence visés par l'Autorité des Marchés Financiers le 6 octobre 2009 sous le numéro D 09-0678.

10 TABLE DE CONCORDANCE

Afin de faciliter la lecture du présent document concernant la présentation de SCBSM., le tableau ci-dessous présente dans sa partie gauche les rubriques de l'annexe 1 du règlement Européen numéro 809/2004 du 29 avril 2004 de la Commission Européenne et renvoie dans sa colonne de droite aux paragraphes du présent document correspondant.

Nature de l'information		Document de Référence 2010/2011	n° de la page
1.	Personnes responsables		158
1.1.	Personnes responsables des informations		158
1.2.	Attestation du responsable du document d'enregistrement		158
2.	Contrôleurs légaux des comptes		158-159
2.1.	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur		158-159
3.	Informations financières sélectionnées		11-13
3.1.	Présentation des informations financières historiques sélectionnées pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières		11-13
4.	Facteurs de risque		35-43
5.	Informations concernant l'émetteur		
5.1.	Histoire et évolution de la société		9
5.1.2.	La raison sociale et le nom commercial de l'émetteur		9
5.1.2.	Le lieu et le numéro d'enregistrement de l'émetteur		9
5.1.3.	Le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, son pays d'origine, l'adresse		9
5.2.	Investissements		29-30
6.	Aperçu des activités		14-30
7.	Organigramme		31-34
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements		14-27-28
9.	Examen de la situation financière et du résultat		
9.1.	Situation financière		44-47/79-80
9.2.	Résultat d'exploitation		45-46/79
10.	Trésorerie et capitaux		
10.1.	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court et à long terme)		50-78/84-102
10.2.	Flux de trésorerie		50-78/84-102
10.3.	Structure et condition de financement		39-41
11.	Recherche et développement, brevets et licences		N/A
12.	Informations sur les tendances		30
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice		N/A
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale		108-113
14.1.	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction – Nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles de ces personnes		108-113
15.	Rémunérations et avantages		104-106
15.1.	Rémunérations versées et avantages en nature		104-106
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		114-115
16.1.	Date d'expiration des mandats actuels et durées de fonctions		109
16.2.	Conformité de l'émetteur au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur		115-119
17.	Salariés		42
17.1.	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques		42
17.2.	Participations et stock options		132-133
17.3.	Participation des salariés dans le capital		132-133
18.	Principaux actionnaires		128-129

18.1.	Franchissement de seuil	129
18.2.	Droits de vote doubles	129
18.3.	Contrôle de l'entreprise	128-129
19.	Opérations avec des apparentés	124-127
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1.	Informations financières historiques (résultat des cinq derniers exercices)	81
20.2.	Informations financières proforma	N/A
20.3.	Etats financiers	50-78/84-102
20.4.	Vérification des informations historiques annuelles (Rapports des Commissaires aux Comptes)	48-49/82-83
20.5.	Date des dernières informations financières	44
20.6.	Informations financières intermédiaires et autres	N/A
20.7.	Politique de distribution des dividendes	137
20.8.	Procédures judiciaires et d'arbitrage	38-39
20.9.	Changements significatifs sur la situation financière et commerciale	N/A
21.	Informations complémentaires	
21.1.	Capital social	147
21.2.	Contrats importants	148
21.3.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	148-157
21.4.	Documents accessibles au public	157
21.5.	Informations sur les participations	31-34



Société Centrale des Bois
et Scieries de la Manche

12 rue Godot de Mauroy,
75009 Paris

