



SCBSM

Décembre 2014
Rapport financier semestriel



SCBSM : Encore du potentiel après 5 semestres de hausse de l'ANR

Comptes intermédiaires au 31 décembre 2014

Paris, le 31 mars 2015 – SCBSM, foncière cotée sur Euronext Paris, présente ses comptes semestriels au 31 décembre 2014 (exercice 2014-2015) audités et arrêtés ce jour par le Conseil d'administration.

Principales données financières au 31 décembre 2014¹ :

Patrimoine immobilier	301 M€	+5,0 M€	Revenus locatifs	9,6 M€	+7%
dont Paris QCA	48%	+1,5 point	Résultat opérationnel ²	5,9 M€	+7%
ANR / action	10,60 €	+8,2 %	Bénéfice net	4,0 M€	+9%

Un portefeuille de plus de 300 M€ associant Paris QCA et *retail parks* en développement

SCBSM s'impose aujourd'hui comme une des rares foncières patrimoniales cotées disposant d'un portefeuille harmonieusement réparti sur 2 classes d'actifs de qualité et complémentaires : la sécurité d'un portefeuille parisien associée à la capacité de générer des plus-values importantes des *retail parks*.

Au cours du semestre, SCBSM a ainsi vu la valeur de son patrimoine progresser, tant par la valorisation de ses actifs Prime (Paris QCA) qui représentent 48% du total que par le travail sur les actifs en Développement. Au 31 décembre 2014, la valeur d'expertise des actifs immobiliers atteint 301 M€ (+2% sur un an) après cession d'actifs non-stratégiques pour 2,3 M€.

En parallèle, SCBSM a renforcé l'attractivité de son *retail park* « Cap-Roussillon » à Rivesaltes (Pyrénées-Orientales), totalement restructuré en 2013/2014, en implantant l'enseigne Stokomani, spécialiste du déstockage de grandes marques. Le magasin, d'une surface de vente de 1.600 m², ouvrira ses portes le 22 avril prochain. Cette nouvelle implantation vient compléter l'offre du site déjà riche de plusieurs enseignes nationales dont Aubert, Centrakor, Maxitoys, La Pataterie et Poivre rouge et assure le succès du programme. Ce programme ambitieux de rénovation-extension lancé en 2013 permet à SCBSM de détenir un *retail park* neuf de 19.000 m² au cœur d'une zone commerciale *prime*. Ce travail a permis de faire progresser la valeur d'expertise du site de 5 M€ en 2 ans (+30%).

De nouveaux partenaires financiers séduits par la qualité des actifs

Sur ce semestre, SCBSM a réalisé une émission obligataire de 28 M€ par placement privé auprès de nouveaux investisseurs institutionnels européens. Le produit de cette émission a notamment été consacré au remboursement anticipé et à l'annulation de l'intégralité des obligations ordinaires SCBSM 8% 2016 et au rachat d'environ 30 % des obligations convertibles SCBSM 9% 2016.

1 Variations calculées par rapport au 31 décembre 2013

2 Avant variation de valeur des immeubles





Parallèlement, SCBSM a mis en place 41 M€ de nouvelles lignes bancaires en remplacement du solde de lignes anciennes arrivant à échéance en 2015 / 2016. Ces emprunts intégraient notamment le refinancement des *retail parks* de Rivesaltes et Wittenheim (Alsace). La société n'a ainsi plus aucune échéance financière majeure au cours des 4 prochaines années au regard de son solide niveau de trésorerie.

Au 31 décembre 2014, la dette totale du Groupe (bancaire et obligataire) s'élève à 193,7 M€ et présente une maturité moyenne de 5,4 ans et un coût moyen de 4,07% (4,48% un an plus tôt). La trésorerie de l'entreprise s'élève à 12,7 M€ contre 10,9 M€ un an plus tôt.

Le LTV bancaire (hors financement obligataire) ressort à 50,7% contre 54,4% au 30 juin 2014. SCBSM a ainsi atteint son objectif de revenir rapidement à un niveau de 50%.

Plus de 100 M€ de fonds propres et 10,60 € d'ANR par action à fin 2014

Grâce à la montée en puissance des revenus générés par les deux immeubles parisiens acquis en décembre 2013, les revenus locatifs ressortent en hausse de +7% à 9,6 M€ et le résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement progresse de +5% à 5,9 M€.

La variation de juste valeur est principalement liée à la revalorisation des actifs de Développement, notamment le futur *retail park* de Soyaux (+2 M€) pour lequel le Groupe dispose des autorisations d'urbanisme purgées de recours.

Les charges financières sont globalement stables malgré l'accroissement du périmètre. Au final, le bénéfice net réalisé sur ce semestre progresse de +9%, à 4,0 M€.

Normes IFRS – données auditées	31 déc. 13	31 déc. 14
Revenus locatifs	9,0 M€	9,6 M€
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	5,5 M€	5,9 M€
Résultat opérationnel	8,6 M€	8,8 M€
Charges financières	-4,9 M€	-4,8 M€
Résultat net	3,6 M€	4,0 M€

Au 31 décembre 2014, SCBSM dispose de 101,7 M€ de fonds propres et d'un Actif Net Réévalué (ANR) par action de 10,60 € contre 9,80 € fin décembre 2013, soit une nouvelle progression de +8,2% en un an. SCBSM enchaîne ainsi un 5^{ème} semestre consécutif de hausse de son ANR par action.

2 nouveaux programmes créateurs de valeur engagés en 2015

En 2015, SCBSM va engager 2 projets immobiliers majeurs qui doivent contribuer à accroître la valeur de son patrimoine :

- Lancement du programme de construction du futur *retail park* de Soyaux, à l'Est d'Angoulême (Charente). Ce site, dont les travaux viennent de démarrer, va entraîner la création de 12.000 m² de commerces sur un axe majeur de circulation situé entre un Hypermarché Carrefour et un magasin Leroy Merlin.
- Rénovation de l'immeuble de bureaux de la rue Poissonnière à Paris. Ce programme, qui ne générera pas de vacance locative, prévoit de rendre aux façades de l'immeuble le cachet architectural (style industriel fin 19^{ème}) exceptionnel dont il jouissait lors de sa conception et d'embellir les parties communes (Hall, accès, jardins d'agrément, etc.). Le Groupe vise une certification environnementale (BREEAM In-Use).





Politique engagée de retour aux actionnaires

Grâce à cette stratégie, SCBSM a initié une politique active de retour aux actionnaires tout en poursuivant l'optimisation de sa structure financière. Le Groupe a ainsi annulé environ 6,5% de son capital en décembre 2014 et décidé une 1^{ère} distribution de 0,05 € / action réalisée en janvier 2015.

SCBSM a l'ambition de pérenniser et amplifier cette démarche dans le temps.

A propos de SCBSM :

SCBSM est une foncière cotée sur Euronext à Paris (FR0006239109- CBSM) depuis novembre 2006. Le patrimoine immobilier du Groupe, hors projets en développement et participations minoritaires, s'élève au 31 décembre 2014 à plus de 300 M€ dont 50% environ à Paris QCA. SCBSM dispose du statut SIIC. Plus d'informations sur www.scbsm.fr.

Contacts ACTUS finance & communication :

Investisseurs :

Jérôme Fabreguettes-Leib

01 53 67 36 78

scbsm@actus.fr

Journalistes :

Alexandra Prisa

01 53 67 36 90

aprisa@actus.fr



SOMMAIRE

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE	5
1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER	5
1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE	7
1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)	9
1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHESE	11
1.5 PERSPECTIVES	12
2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2014	13
2.1 COMMENTAIRES	13
2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2014	16
2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2014 ...	17
3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	45

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE

1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2014 à 300,6 M€. Le patrimoine immobilier (immeubles de placement et valeur d'expertise de l'immeuble d'exploitation) augmente d'environ 2 M€, malgré la cession de deux immeubles à usage de commerce à Biarritz et Saint-Sauveur (38) et en l'absence d'acquisition.

Le patrimoine du groupe SCBSM se définit comme suit :

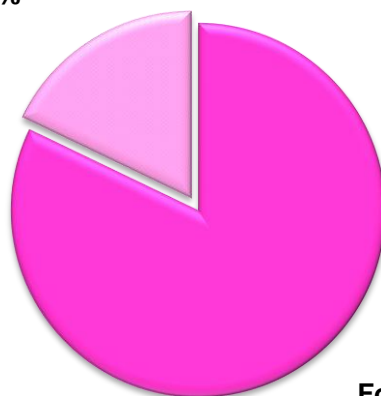
- **301 M€ de patrimoine**
- **+ de 193 600 m²**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2014 : 16,1 M€**
- **Valeur locative de marché (VLM) : 21,4 M€** soit un potentiel d'accroissement de 5,3 M€ (+33 %) :
 - 1 M€ par l'effet des constructions en cours d'édification de Rivesaltes et Soyaux
 - 4,3 M€ sur le solde du portefeuille au titre des bâtiments existants

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 de Foncière dits « stabilisés », (Y compris l'immeuble d'exploitation) qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ; et

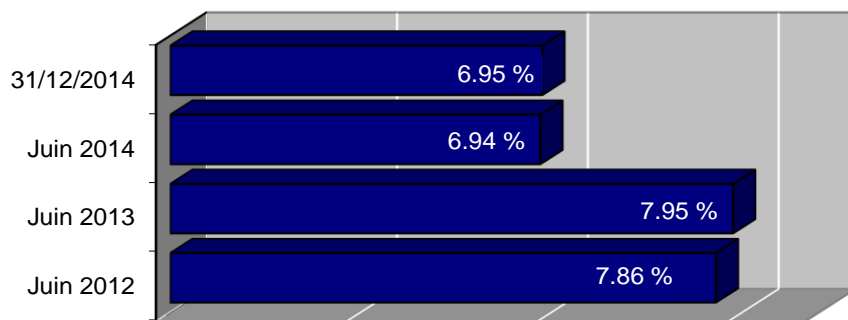
Actifs de Développement dits « value added », qui nécessitent la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc. il est à noter que tous ces actifs sont des commerces.

Développement
18 %



Foncière
82 %

Des taux de capitalisation (hors droits) légèrement inférieur à 7%*



* VLM/Valeur d'expertise hors droit des actifs augmentée des coûts de construction résiduels estimatifs de Rivesaltes (MS10) et Soyaux.

Des échéances de baux sécurisées

Groupe SCBSM	Loyers à recevoir sur période ferme en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	2 à 5 ANS	> 5 ANS
	14 162	10 788	12 185	9 427

Groupe SCBSM	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
	14 460	12 620	24 246	19 064

1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE

Etat de la dette

Au 31 décembre 2014, l'endettement financier du Groupe s'élève à 206 359 K€ dont 45 156 K€ de contrats de locations financements, 131 017 K€ de dettes bancaires, 29 015 K€ de dettes obligataires et 1 170 K€ d'intérêts courus.

L'endettement global du Groupe est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux. Le coût du financement bancaire et obligataire moyen marge incluse observé sur la période close au 31 décembre 2014 s'élève à 4,07 % contre 4,03 % au 30 juin 2014.

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

	<u>31/12/2014</u>
Valeur d'expertise des actifs	300 578
Droits d'enregistrement 6,20 %*	7 798
Droits d'enregistrement 6,90 %*	11 629
Immeuble destiné à la vente	0
Juste valeur des titres non consolidés	<u>3 243</u>
	323 248
Dettes Bancaires	176 480
Passifs liés aux actifs destinés à la vente	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	<u>-12 666</u>
Endettement financier net	163 814
LTV	50,68 %

Au 31 décembre 2014, le LTV bancaire ressort à 50,68 % contre 54,38 % au 30 juin 2014. SCBSM a atteint son objectif de revenir rapidement à un niveau de 50%.

Ratio LTV global en K€

Compte tenu de l'appel au marché obligataire institutionnel engagé par la société en juillet et novembre 2014, le Groupe présente également un LTV global en intégrant la dette obligataire.

	<u>31/12/2014</u>
Valeur d'expertise des actifs	300 578
Droits d'enregistrement 6,20 %*	7 798
Droits d'enregistrement 6,90 %*	11 629
Immeuble destiné à la vente	0
Juste valeur des titres non consolidés	<u>3 243</u>
	323 248

Dettes Bancaires	176 480
Dettes Obligataires remboursables en numéraire	29 879
Passifs liés aux actifs destinés à la vente	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	<u>-12 666</u>
Endettement financier net	193 693

LTV 59,92 %

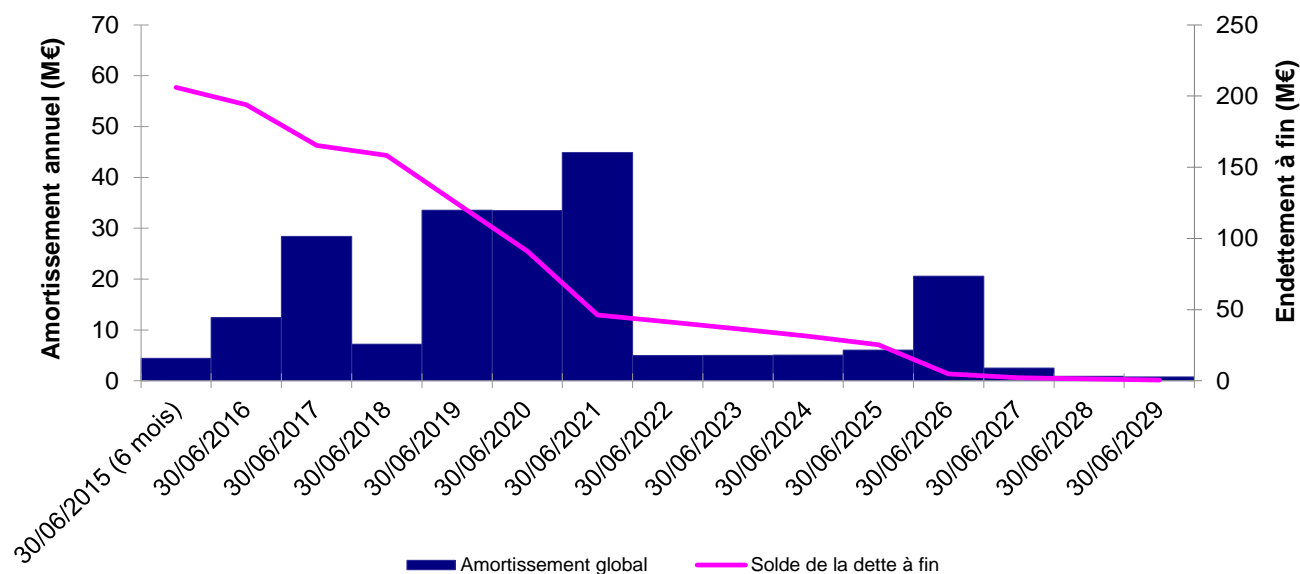
*Les droits d'enregistrement sont passés à 6,9% dans certains départements.

La ligne de financement obligataire d'un montant global de 28 M€ a permis de refinancer une partie des dettes bancaires et de rembourser par anticipation des dettes obligataires antérieures dans des conditions (maturité et taux) plus favorables. Les obligations ne sont pas assorties de garanties sur les immeubles.

Maturité de la dette

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

Compte tenu des profils d'amortissement des emprunts, la maturité moyenne de la dette bancaire et obligataire du Groupe est de 5,4 années.



Source : SCBSM

Au cours du semestre, le Groupe a refinancé à long et moyen terme (4 à 15 ans) une partie de ses emprunts à hauteur de 41 M€, soit 23 % de l'encours bancaire total.

L'échéance fin 2016 correspond principalement au solde de l'emprunt de Sentier de 15 M€ et de l'emprunt obligataire 9% pour 5 M€ qui ont vocation à être remboursé pour partie par des cessions d'actifs et pour partie par des refinancements.

L'échéance fin 2018 est essentiellement liée à l'emprunt de Foncière du Chêne Vert (26 M€) refinancé au cours de la période.

1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Méthode de calcul

Evaluation des immeubles

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe fait l'objet d'expertises sur une base semestrielle. Sur l'année 2014, il a été évalué pour 99,65 % de sa valeur, par des experts indépendants : DTZ Eurexi, Catella, Jones Lang Lasalle et Cushman & Wakefield Expertise.

Les experts ont choisi d'opter pour la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des actifs.

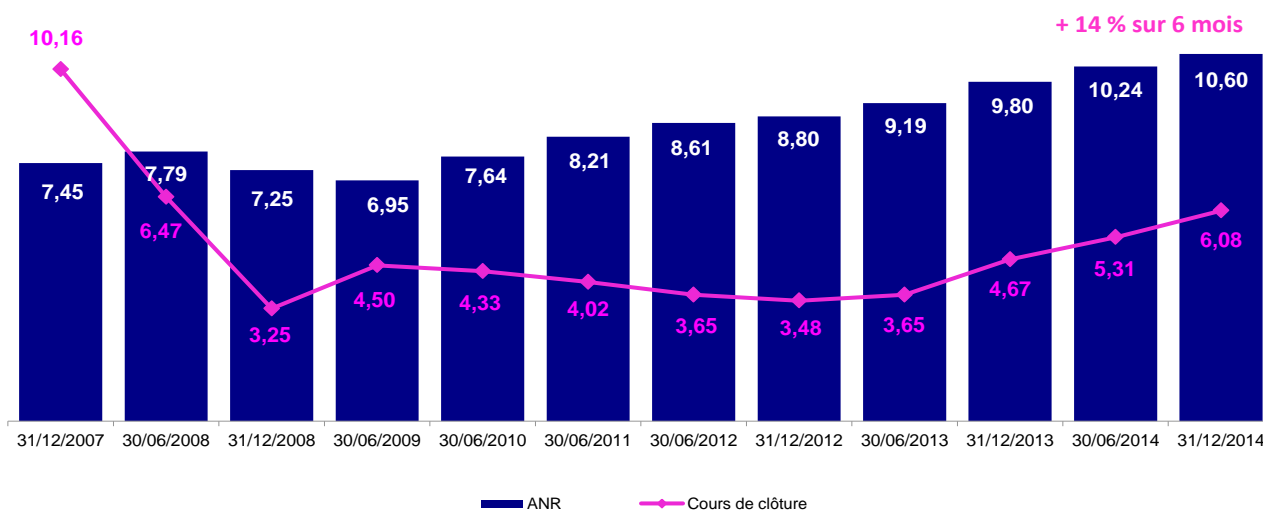
Par ailleurs, en respect avec les principes de détermination de l'ANR énoncés par l'EPRA (European Real Estate Association) visant à une meilleure comparabilité des données entre les foncières, les capitaux propres du Groupe sont retraités des impôts différés ainsi que de la valeur des instruments financiers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

Actif Net Réévalué (ANR)

	31/12/2014
Capitaux propres	101 700
Retraitement Q/P immeuble exploitation	
Impôts différés actifs nets	-655
Juste valeur des instruments financiers	5 358
ANR de liquidation	106 403
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan (hors immeubles destinés à la vente)*	19 427
ANR de reconstitution	125 830
Nb d'actions (hors autocontrôle)	11 865 487
ANR de liquidation/action (€)	8.97
ANR de reconstitution/action (€)*	10.60

* Pour le calcul de l'ANR de reconstitution, la valeur des immeubles est majorée du montant des droits évalués forfaitairement à 6,2 % ou à 6,9 % selon les départements.

Comparaison ANR* / Cours de Bourse



* Reconstitution

Source : SCBSM

La décote sur ANR reste encore très élevée (42 %) surtout si l'on tient compte du fait que :

- Presque la moitié des actifs du Groupe se situent à Paris QCA ; actifs qui sont les mieux valorisés et les plus recherchés,
- le Groupe dispose d'un potentiel de création de valeur sur des actifs en cours de restructuration.

1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHÈSE

	31 décembre 2014 (6 mois)	30 juin 2014 (12 mois)	31 décembre 2013 (6 mois)	
	Valeur d'expertise des actifs	300,6 M€	298,7 M€	295,7 M€
	Valeur locative de marché	21,5 M€	20,7 M€	21,4 M€
	Actif net réévalué de reconstitution par action	10,60 €	10,24 €	9,80 €
	ANR de liquidation par action	8,97 €	8,61 €	8,27 €
	Trésorerie nette	12,7 M€	8,7 M€	10,9 M€
Indicateurs	Endettement bancaire et obligataire	206,4 M€	198,7 M€	206,8 M€
	Ratio LTV (Endettement bancaire / Juste valeur des actifs immobiliers DI)	50,68 %	54,38 %	56,83 %
	Taux moyen de la dette bancaire et obligataire marge incluse	4,07 %	4,03 %	4,48 %
	Ratio RCI (Loyers nets/Frais financiers versés sur la période)	175 %	181 %	182 %
	Revenus locatifs nets y compris garanties locatives	7,2 M€	13,9 M€	6,5 M€
Données comptables consolidées	Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles	5,9 M€	12,1 M€	5,5 M€
	Résultat opérationnel après variation de valeur des immeubles et résultat de cession	8,8 M€	19,3 M€	8,6 M€
	Résultat avant impôt des activités poursuivies	4 M€	7,1 M€	3,7 M€
	Résultat net	4 M€	7,1 M€	3,7 M€
	Résultat net par action dilué	0,33 €	0,59 €	0,30 €

1.5 PERSPECTIVES

SCBSM au cours des prochains mois va terminer la restructuration-extension du site de Rivesaltes dont les travaux sont en cours et lancer le projet de Soyaux (Angoulême).

Des travaux vont également être engagés sur l'immeuble de la rue Poissonnière pour lui redonner le cachet architectural d'exception dont il jouissait à l'origine lors de son édification (immeuble industriel fin 19^e).

Le Groupe va continuer sa stratégie d'arbitrage d'actifs matures non parisiens et d'accroissement de la qualité de son portefeuille.

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2014

2.1 COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2014 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2014.

Compte de résultat résumé

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

En milliers d'euros	31/12/2014 6 mois	31/12/2013 6 mois
Loyers	7 810	6 780
Autres prestations	1 784	2 179
Revenus du patrimoine	9 594	8 959
Autres produits d'exploitation	55	91
Charges locatives	-2 354	-2 414
Autres charges liées au patrimoine	-208	-246
Autres charges de structure	-802	-883
Autres charges et produits opérationnels		-66
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-398	79
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	5 887	5 519
Variation de valeur des immeubles de placements et résultat nets de cession	2 898	3 036
Résultat opérationnel	8 785	8 555
Coût de l'endettement financier net	-4 431	-4 288
Autres produits et charges financiers	-397	-609
Résultat avant impôts	3 956	3 658
Impôts différés		-18
Résultat net des intérêts non contrôlant	-8	-4
Résultat net	3 964	3 644

Les revenus du patrimoine comptabilisés sur la période s'élèvent à 9,6 M€. Ce poste est constitué de 7,8 M€ de loyers et de 1,8 M€ d'autres produits composés essentiellement de charges refacturées aux locataires.

Les pertes de loyers liées aux cessions d'immeubles (1,9 M€) sont largement compensées par les loyers des acquisitions (3,8 M€), en net les loyers progressent de 7 % entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014.

Les états locatifs au 31 décembre 2014 font apparaître des loyers bruts annuels de 16,1 M€.

Les charges de l'exercice sont essentiellement constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 2,3 M€ (et compensées par des produits à hauteur de 1,8 M€), des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux, pertes sur créances...) pour 0,2 M€, des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 0,8 M€, ainsi que des dotations nettes sur amortissements et provisions pour 0,4 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice avant variation de valeur des immeubles s'établit ainsi à 5,9 M€.

Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 2,9 M€ sur la période.

Les frais financiers nets versés au cours du semestre s'élèvent à 4,1 M€.

L'augmentation des frais financiers par rapport au 31 décembre 2013 est liée à l'acquisition des immeubles de bureaux Poissonnière et Sentier fin 2013.

Le résultat net après impôt se traduit par un profit de 3,9 M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 31 décembre 2014 hors actions détenues en propre s'établissant à 12 085 140 actions, le résultat net par action (corrige des frais financiers OCEANE de 223 K€) s'élève à 0,33 €.

Bilan résumé

En milliers d'euros	31/12/2014	30/06/2014
Immeubles de placement	300 578	298 741
Titres non consolidés	3 243	3 167
Autres actifs non courant	79	25
Actifs d'impôts différés	868	939
Total actif non courant	304 768	302 872
Stocks	1 124	937
Créances clients	1 650	2 079
Autres débiteurs	2 651	2 915
Trésorerie et équivalents	12 666	9 141
Total actif courant	18 091	15 072
Total Actif	322 860	317 944

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 réalisées sur l'année 2014 pour 99,58 % du portefeuille.

Trois approches ont été mises en œuvre : la comparaison directe, la méthode du rendement (capitalisation des revenus locatifs nets) et la méthode des cash flows futurs actualisés.

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2014 à 300,6 M€.

Les titres de participation non consolidés sont constitués de la participation de 8,56 % au sein du capital de Foncière Volta, société immobilière cotée sur Nyse d'Euronext ainsi que de 944 442 actions Foncière Vindi.

Les autres débiteurs comprennent 1 M€ d'indemnités d'immobilisation (montants versés à la signature de promesses d'acquisition) et 0,9 M€ de créances fiscales, le solde étant constitué de charges constatées d'avance et de créances diverses.

La trésorerie disponible du groupe s'élève à 12,7 M€.

En milliers d'euros	31/12/2014	30/06/2014
Capitaux propres	101 700	99 339
Emprunts obligataires	31 379	16 673
Part non courante des dettes bancaires	168 994	143 880
Instruments financiers non courant	5 421	4 180
Autres dettes financières non courantes	3 473	3 611
Impôts non courant	213	284
Total passif non courant	209 480	168 628
Part courante des dettes bancaires	7 486	39 628
Concours bancaires	0	414
Autres dettes financières	13	187
Dettes fournisseurs	1 298	1 230
Autres créditeurs	2 883	8 518
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		
Total passif courant	11 680	49 977
Total Passif	322 860	317 944

Les principales variations des capitaux propres entre le 30 juin 2014 et le 31 décembre 2014 sont : l'augmentation de capital suite à l'exercice de BSA pour 2,3 M€, l'annulation du rachat d'actions propres de la période pour 3 M€ et la variation négative de la valeur des instruments de couverture pour -0,9 M€.

L'endettement bancaire net au 31 décembre 2014 s'élève à 163,8 M€ contre 174,8 M€ au 30 juin 2014. Cette baisse s'explique par les cessions réalisées sur la période.

Les autres dettes financières correspondent aux dépôts de garanties reçus des locataires pour le non courant et des comptes créditeurs d'associés pour le courant.

Les autres créditeurs sont constitués des dettes fiscales et sociales pour 0,5 M€, des avances et acomptes reçus pour 1,2 M€ et des autres dettes pour 1,2 M€ et produits constatés d'avance pour le solde.

Le poste Impôts non courant est constitué des impôts différés pour 0,2 M€.

2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2014

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle au 31 décembre 2014

Période du 1er juillet 2014 au 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1^{er} juillet 2014 au 31 décembre 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I - Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

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

Paris La Défense, le 31 mars 2015

Paris, le 31 mars 2015

KPMG Audit IS

MBV & Associés
Membre du réseau RSM International

Eric Lefebvre
Associé

Martine Leconte
Associée

2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2014

2.3.1 ETAT FINANCIER

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

En K€	Note	31/12/2014	30/06/2014
ACTIFS			
Actifs non-courants			
Immeubles de placement	5.a	298 457	296 646
Immeubles d'exploitation	5.b	2 121	2 095
Autres immobilisations corporelles	5.b	16	24
Instruments financiers dérivés actifs	5.k	63	1
Autres actifs financiers (non courants)	5.c	3 243	3 167
Actifs d'impôts différés	5.n	868	939
Actifs courants			
Stocks		1 124	937
Clients	5.d	1 650	2 079
Indemnités d'immobilisation	5.d	1 000	1 000
Autres débiteurs	5.d	1 651	1 915
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.e	12 666	9 141
TOTAL ACTIFS		322 860	317 944
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère			
Capital émis	5.f	31 048	32 206
Réserves	5.f	66 696	60 004
Résultat de l'exercice		3 956	7 129
TOTAL CAPITAUX PROPRES		101 700	99 339
Passifs non courants			
Emprunts obligataires convertibles	5.i	4 752	6 191
Emprunts obligataires non convertibles	5.i	26 627	10 482
Emprunts bancaires	5.j	168 994	143 880
Instruments financiers dérivés passifs	5.k	5 421	4 180
Autres dettes financières	5.l	3 473	3 611
Impôts différés non courants	5.n	213	284
Passifs courants			
Fournisseurs	5.m	1 298	1 230
Autres créditeurs	5.m	2 883	8 518
Concours bancaires	5.l	0	414
Part courante des emprunts long termes	5.j	7 486	39 628
Autres dettes financières	5.l	13	187
TOTAL PASSIFS		221 160	218 604
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		322 860	317 944

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

En K€	Note	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Loyers		7 810	14 780	6 780
Autres prestations		1 784	3 728	2 179
Revenus du patrimoine	6.a	9 594	18 509	8 959
Autres produits d'exploitation		55	87	91
Total Produits des activités ordinaires		9 649	18 595	9 049
Charges locatives	6.a	(2 354)	(4 615)	(2 414)
Autres charges liées au patrimoine	6.b	(208)	(318)	(246)
Autres charges de structure	6.b	(802)	(1 602)	(883)
Autres charges et produits opérationnels	6.b		(156)	(66)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	6.b	(398)	176	79
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement		5 887	12 081	5 519
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	5.a	2 898	7 204	3 036
Résultat opérationnel		8 785	19 285	8 555
Revenus des équivalents de trésorerie		53	108	92
Intérêts financiers - impact trésorerie		(4 134)	(7 696)	(3 596)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)		(349)	(1 122)	(784)
Coût de l'endettement financier net	6.c	(4 431)	(8 711)	(4 288)
Actualisation des dettes et créances		(28)	(5)	9
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	5.k	(281)	(1 225)	(104)
Variation de valeur et résultat de cession des placements financiers				
Autres produits financiers		54	51	39
Autres charges financières		(142)	(2 249)	(553)
<i>Dont débouclage des instruments dérivés éligible à la comptabilité de couverture</i>			(1 000)	
Autres produits et charges financiers		(397)	(3 428)	(609)
Résultat avant impôts des activités poursuivies		3 956	7 146	3 658
Impôts			(17)	(18)
Résultat net de l'ensemble consolidé		3 956	7 129	3 640
Résultat net des intérêts non contrôlant		(8)	29	(4)
Résultat net part du Groupe		3 964	7 100	3 644
Résultat de base par action (en €)	6.e	0,33	0,59	0,30
Résultat dilué par action (en €)	6.e	0,33	0,59	0,30

ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA

En K€	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Résultat net	3 964	7 100	3 644
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Réévaluation immobilisations corporelles			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	26	752	
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	26	752	-
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Actifs financiers disponibles à la vente			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	76	(740)	15
- Recyclage en résultat sur la période			
Couverture des flux de trésorerie			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	(1 393)	(2 997)	
- Recyclage en résultat sur la période	505	3 490	1 280
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	(812)	(247)	1 295
Total du résultat global	3 179	7 605	4 939

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA

	Capital social	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultat consolidé	Réévaluation immobilisations corporelles	Actifs financiers disponible à la vente	Instruments de couverture	Total des capitaux propres - Part du Groupe	Part des mineurs	Total des capitaux propres
Au 30 Juin 2013	32 206	19 353	(2 726)	47 583		(131)	(3 994)	92 289	(22)	92 268
Résultat net consolidé				3 644				3 644	(4)	3 640
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						15		15		15
Variation de valeur des instruments de couverture							1 280	1 280		1 280
Sous total Autres éléments du résultat global	-	-	-	-		15	1 280	1 295		1 295
Total du résultat global	-	-	-	3 644		15	1 280	4 939	(4)	4 935
Composante capitaux propres OCEANE								-		-
Actions propres				(298)				(298)		(298)
Au 31 décembre 2013	32 206	19 353	(3 025)	51 227		(116)	(2 714)	96 930	(25)	96 905
Résultat net consolidé				3 456					3 456	32
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						(755)		(755)		(755)
Variation de valeur des instruments de couverture							(787)	(787)		(787)
Réévaluation immobilisations corporelles					752			752		752
Sous total Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	752	(755)	(787)	(790)		(790)
Total du résultat global	-	-	-	3 456	752	(755)	(787)	2 667	32	2 699
Composante capitaux propres OCEANE								-		-
Actions propres				(291)				(291)		(291)
Augmentation de capital								-		-
QP résultats SCI								-	27	27
Au 30 juin 2014	32 206	19 353	(3 316)	54 683	752	(871)	(3 501)	99 307	34	99 340
Résultat net consolidé				3 964				3 964	(8)	3 956
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						76		76		76
Variation de valeur des instruments de couverture							(888)	(888)		(888)
Réévaluation immobilisations corporelles					26			26		26
Sous total Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	26	76	(888)	(785)		(785)
Total du résultat global	-	-	-	3 964	26	76	(888)	3 179	(8)	3 171
Composante capitaux propres OCEANE				(107)				(107)		(107)
Incidences des variations de périmètre				(15)				(15)	15	-
Actions propres	(2 158)	(791)	(46)					(2 995)		(2 995)
Augmentation de capital	1 000	1 320		10				2 330	(10)	2 320
Autres				(4)				(4)	(25)	(29)
Au 31 décembre 2014	31 048	19 882	(3 361)	58 531	778	(794)	(4 389)	101 694	6	101 701

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA

<i>En K€</i>	<i>Note</i>	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Résultat net		3 956	7 129	3 640
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Variation de valeur sur les immeubles	5.a	(2 944)	(8 378)	(3 348)
Plus ou moins values de cession d'actifs		(322)	1 081	312
Dépréciations et provisions		(46)	(70)	
Variation de valeur et résultat de cession des actifs et passifs financiers		255	1 225	104
Elimination des produits de dividendes			(19)	(12)
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie		28	5	(9)
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		928	973	687
Coût de l'endettement financier net	6.c	4 431	8 716	4 288
Impôts	6.d		17	18
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		5 359	9 706	4 993
Impôt versé			(17)	(18)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(3 064)	3 616	(303)
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies		2 295	13 305	4 672
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement		(1 152)	(23 657)	(20 100)
Produit de cession d'immeubles de placement	5.a	2 300	16 187	10 679
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		(82)	(481)	(90)
Acquisition et cession autres immobilisations financières		65	27	(328)
Variation des prêts et avances consentis			170	170
Incidence des variations de périmètre		(1 744)		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(613)	(7 754)	(9 668)
Produits d'émission des emprunts		65 961	48 337	48 260
Frais décaissés à l'émission d'emprunts		(1 322)	(1 308)	(1 308)
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement)		(57 365)	(45 051)	(36 608)
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		(4 177)	(9 003)	(4 779)
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie		53	185	92
Vente/achats par la société de ses propres actions		(2 995)	(589)	(299)
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garantie)		(217)	131	88
Augmentation de capital		2 320		
Dividendes payés aux minoritaires			27	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		2 258	(7 273)	5 446
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		3 939	(1 721)	449
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	5.e	8 727	10 448	10 448
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	5.e	12 666	8 727	10 897

2.3.2 INFORMATIONS GENERALES

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

Les comptes consolidés semestriels de l'exercice clos au 31 décembre 2014 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 31 mars 2015.

2.3.3 EVENEMENTS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE

- **Immobilier :**

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

- Un ensemble immobilier à Biarritz,
- Un ensemble immobilier à Saint-Sauveur.

- **Financier :**

Au cours du semestre, le Groupe a effectué des refinancements à long et moyen terme (4 à 15 ans) à hauteur de 41 millions d'euros.

Le Groupe a émis un emprunt obligataire de 28 M€ d'une maturité de 5 ans et portant intérêt au taux annuel brut de 5,25%.

Par ailleurs, les obligations ordinaires SCBSM 8% ont été remboursées.

2.3.4 METHODES COMPTABLES

a) Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés semestriels du groupe au 31 décembre 2014 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.

Les états financiers consolidés semestriels 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 semestriels résumés au 31 décembre 2014 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales. Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (International Financial Reporting Standards), des IAS (International Accounting Standards), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts au 1^{er} juillet 2014 (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 pour les exercices ouverts avant le 1^{er} juillet 2014 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2014 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « information financière intermédiaire ». Ces derniers ne comprennent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers consolidés annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos au 30 juin 2014. Les principes

comptables appliqués par le groupe sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés au 30 juin 2014.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} juillet 2014 ne sont pas applicables ou n'ont pas d'incidence significative.

Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés semestriels résumés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2014. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

Toutes les entités dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle, à savoir celles dans lesquelles il est exposé ou dispose de droits à des rendements variables résultant de son implication auprès desdites entités et qu'il dispose de la capacité d'influer sur ces rendements au travers de son pouvoir sur ces dernières, sont consolidées par intégration globale.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date où le contrôle commence jusqu'à la date où ce dernier cesse.

Conversion en monnaie étrangère

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros. L'euro est la monnaie fonctionnelle de SCBSM SA, la société mère et de ses filiales, ainsi que la monnaie de présentation du Groupe.

Par ailleurs, aucune opération en monnaies étrangères n'a été réalisée au cours de l'exercice.

2.3.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM aux 30 juin 2014 et 31 décembre 2014 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	Date d'entrée dans le Groupe	31/12/2014		30/06/2014	
			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%
SCI Mentelé	946 150 901	13/03/2006	-	-	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	100%	100%	85%	85%
SAS Foncière du Chêne Vert	481 597 631	27/01/2007	100%	100%	100%	100%
SCI Wittenheim	530 194 562	27/12/2010	99%	99%	99%	99%
SCI du Val sans Retour	480 703 681	29/06/2012	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Villiers Luats	489 377 390	28/06/2013	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Hausmann-Eiffel	794 032 128	03/07/2013	100%	100%	100%	100%
SARL Cathédrales	797 899 143	15/10/2013	100%	100%	100%	100%
SNC Sentier	797 955 531	17/10/2013	99%	99%	100%	100%

Au cours de l'exercice, le Groupe SCBSM a cédé les sociétés SNC Bois et Manche et ainsi que la SCI Mentelé.

2.3.6 NOTES DETAILLEES DE L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

a) Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions économiques et de marché existantes au 31 décembre 2014 (IAS 40, §38). Au 31 décembre 2014, l'ensemble des immeubles de placement a été classé en niveau 3 selon IFRS 13 (voir note « p. Evaluation de la juste valeur »).

Au 31 décembre 2014, la juste valeur des immeubles de placement a évolué favorablement grâce aux actions menées en termes de commercialisation des surfaces et aux travaux réalisés sur les immeubles.

Solde au 30 juin 2013	242 476
Travaux et dépenses capitalisés	5 715
Acquisition d'immeubles	63 677
Cessions / Transferts	(23 600)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	8 378
Solde au 30 juin 2014	296 646
Travaux et dépenses capitalisés	1 152
Acquisition d'immeubles	
Cessions / Transferts	(2 300)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	2 944
Autres variations	16
Solde au 31 décembre 2014	298 457

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à 2 898 K€ se décompose ainsi :

- Résultat net des ajustements de la juste valeur : 2 944 K€
- Résultat net de cession : -46 K€

Les cessions d'immeubles de placement réalisées durant le semestre pour un montant de 2 300 K€ comprennent les ventes :

- D'un ensemble immobilier à usage commercial à Biarritz,
- D'un ensemble immobilier à usage commercial à Saint Sauveur.

b) Immobilisations corporelles

Ce poste est essentiellement constitué des bureaux occupés par le Groupe et appartenant à la SCI Cathédrale.

	30/06/2014	Augment.	Diminut.	Reclassement	Réévaluation	31/12/2014
Valeur brute	2 231		(18)	(16)	26	2 223
Immeuble d'exploitation	2 095				26	2 121
Autres immobilisations corporelles	136		(18)	(16)		102
Amortissement	(112)	7	18			(86)
Immeuble d'exploitation						
Autres immobilisations corporelles	(112)	7	18			(86)
Valeur nette	2 119	7		(16)	26	2 137
Immeuble d'exploitation	2 095				26	2 121
Autres immobilisations corporelles	24	7		(16)		16

c) Autres actifs financiers (non courants)

Les titres de participation non consolidés concernent la participation de 8,56 % (soit 772 107 titres) détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur NYSE d'Euronext Paris.

Au 31 décembre 2014, ces titres ont été valorisés à 3,58 Euros, correspondant au cours de bourse.

Les titres de participation non consolidés comprennent également 944 442 actions de la Foncière Vindi souscrites par le Groupe en juillet 2013 lors de l'augmentation de capital de la Foncière. Au 31 décembre 2014, ces actions ont été valorisées à 0,45 Euros correspondant au cours de bourse.

d) Clients et autres débiteurs

En K€	31/12/2014	30/06/2014
Clients et comptes rattachés	2 256	2 534
Dépréciation	(606)	(455)
Clients	1 650	2 079
Indemnités d'immobilisation	1 000	1 000
Créances fiscales	923	998
Autres créances	728	917
Autres Débiteurs	1 651	1 915
Clients et autres débiteurs	4 301	4 994

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.

Les autres créances sont principalement composées des créances diverses et des charges constatées d'avance.

e) Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	31/12/2014	30/06/2014
Comptes bancaires et caisses (Actif)	8 406	5 491
VMP - Equivalents de trésorerie	4 261	3 650
Intérêts courus non échus s/ VMP	-	-
Dép. valeurs mobilières de placement	-	-
VMP - NET (actif)	4 261	3 650
Concours bancaire (trésorerie passive)	(0)	(414)
Intérêts courus non échus (Passif)	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	12 666	8 727

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

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

Les concours bancaires concernent des lignes de découvert utilisées par le groupe dans le cadre de son activité.

f) Capital émis et réserves

Catégorie de titre	Valeur nominale	Nombre de titres			Au 31 décembre 2014
		Au 30 juin 2014	Créés	Annulation	
Actions ordinaires	€ 2,50	12 882 402	400 000	-863 356	12 419 046

Au cours du semestre, 400 000 actions nouvelles au prix de 5,80 € ont été créées consécutivement à l'exercice de 4 000 000 de BSA.

Par ailleurs, le Groupe a procédé en décembre 2014 à l'annulation de 863 356 titres auto-détenus soit, 6,50 % du capital.

Au 31 décembre 2014, le capital social de SCBSM est composé de 12 419 046 actions de 2,50 € de valeur nominale et s'élève ainsi à 31 048 milliers d'euros.

Variation des capitaux propres

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

Actions propres

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

Le nombre de titres auto détenus dans ce contexte au 31 décembre 2014 s'élevait à 14 059 actions.

Le Groupe détient également hors contrat de liquidité 539 500 actions propres au 31 décembre 2014.

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 a été comptabilisée dans les capitaux propres. Cette option s'élève à 283 K€ au 31 décembre 2014 et est incluse dans le poste « réserves liées au capital » des capitaux propres.

Montant de l'émission	€ 7 000 000
Partie comptabilisée en dette	€ 6 717 400
Partie comptabilisée en capitaux propres	€ 282 600
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'options auto-détenues	303 389
Nombre d'actions à créer en cas de conversion	733 648
Prix d'exercice	€ 6,75

g) Echéances des emprunts bancaires et locations financement

En K€	Solde au 31/12/2014	Part courante	Part non courante	Dont 1 à 2 ans	Dont 2 à 5 ans	Dont + de 5 ans
Dettes financières						
Emprunt bancaires	131 017	4 980	126 037	24 422	38 439	63 178
Contrat location financement	45 156	2 200	42 956	2 371	10 531	30 054
Intérêts courus sur emprunts bancaires	206	206				
Intérêts courus sur contrats location financement	100	100				
Total	176 480	7 486	168 994	26 793	48 971	93 232

L'échéance 2016 correspond essentiellement au solde de l'emprunt porté par la société SNC Sentier dont l'encours est de 15 M€.

La part de 2 à 5 ans est essentiellement liée à l'emprunt de Foncière du Chêne Vert refinancé au cours de la période et à échéance fin 2018 (28 M€).

h) Flux de trésorerie contractuels futurs relatifs aux dettes financières

En K€	Flux au 31/12/2014	Flux futurs - Part courante	Flux futurs - Part non courante	Dont + 1 an à 2 ans	Dont + 2 an à 5 ans	Dont plus de 5 ans
Intérêts hors couverture	2 103	4 393	19 653	3 952	8 921	6 780
Intérêts liés aux couvertures	1 134	1 164	4 820	1 116	3 072	632
Total	3 237	5 557	24 472	5 068	11 993	7 411

Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicable au 31 décembre 2014.

i) Emprunts obligataire convertible et non convertible

Un emprunt obligataire de 9 148 K€ a été remboursé le 2 septembre 2014

Le Groupe a émis un nouvel emprunt obligataire de 28 M€ le 14 novembre 2014.

Les intérêts courus des quatre emprunts obligataires ont été comptabilisés pour un montant de 864 K€ au 31 décembre 2014.

j) Emprunts bancaires courants et non courants

Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais accessoires (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dette au 31/12/2014 yc frais accessoires et intérêts courus (K€) (*)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	13/03/2006	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 493
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	30/11/2007	12	Variable	Eur3M+0.85	3 809
SCBSM SA	EH	1 750	1 750	17/07/2013	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+2,6	1 639
SCBSM SA	EH	1 776	1 758	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 456
SCBSM SA	EH	3 446	3 432	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	2 842
SCBSM SA	EH	2 002	1 982	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 641
SCBSM SA	EH	8 250	8 250	30/07/2013	12	Variable	Eur3M+1,63	6 812
SCBSM SA	CLF	2 926	2 926	15/11/2012	7	Variable	Eur3M+1,050	2 381
SCI Wittenheim	EH	17 000	17 000	14/03/2011	5	In fine	Eur3M+3,50	5 742
SCI Wittenheim	EH	7 000	7 000	08/12/2014	15	Fixe	2,48%	6 966
SCI Wittenheim	EH	3 000	3 000	31/12/2014	15	Variable	Eur 1M	2 983
SCI Cathédrale	EH	1 000	1 000	07/11/2008	9	In fine	Eur3M+1,70	1 000
SCI Cathédrale	EH	33 520	33 520	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+2,35	32 516
SCI des Bois	CLF	3 400	3 400	05/10/2012	12	Variable	Eur3M+2,95	3 039
SAS Foncière du chêne vert	EH	30 750	30 750	26/11/2014	4	Variable	Eur3M+2,2	30 116
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 501	1 501	26/07/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 034
SCI des Bois de Norvège	EH	1 700	1 700	11/07/2012	15	Variable	Eur3M+0,512	1 472
SCI des Bois de Norvège	CLF	547	547	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	421
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 183	1 183	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	902
SCI Du Val Sans Retour	EH	3 000	3 000	29/10/2012	15	Linéaire trimestriel	4,0%	2 678
Parabole IV	EH	3 800	3 800	29/06/2012	15	Variable	Eur 3M + 2,71	3 421
Parabole IV	EH	1 200	1 200	29/06/2012	3	In fine	Eur3M+3	1 197
SCI Buc	EH	2 700	2 700	18/10/2012	10	Variable	Eur3M+2,7	2 215
SCI Villiers Luats	EH	2 000	2 000	15/12/2010	15	Fixe	3,61%	1 576
SNC Sentier	EH	15 000	15 000	19/12/2013	3	In fine	Eur 3M + 3,75	14 967
SCI Haussmann	EH	8 650	8 650	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+1,8	8 491
SCI Baltique	CLF	35 000	35 000	19/12/2013	12	Variable	Eur3M+2,35	33 669
Total		203 121	203 069					176 480

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

(*) Le montant de la dette présenté dans ce tableau correspond au capital restant dû au 31 décembre 2014 retraité de tous les frais accessoires amortis sur la durée du financement (IAS39), des intérêts courus et des avances preneurs.

Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

Les montants des nouveaux emprunts et contrats de location financement sont présentés net des frais accessoires à la mise en place desdits emprunts.

En K€	Total
30-juin-12	(*) 148 819
Nouveaux emprunts et locations financements	13 936
Remboursements	(21 010)
Variation de périmètre	1 801
Autres variations	35
30-juin-13	143 580
Nouveaux emprunts et locations financements	102 170
Remboursements	(60 654)
Autres variations	(1 588)
30-juin-14	183 508
Nouveaux emprunts et locations financements	40 098
Remboursements	(47 099)
Autres variations	(28)
31-décembre-14	176 480

(*) Y compris reclassement du passif classé comme détenu en vue de la vente

Au cours du semestre, la Foncière du Chêne Vert a procédé au refinancement de sa dette en remboursant 32 890 K€ à la Royal Bank of Scotland et en souscrivant un emprunt de 30 750 K€ auprès du Crédit Mutuel pour une durée de 4 ans.

Le Retail Park de Wittenheim a été partiellement refinancé. 10 M€ de l'emprunt auprès de la banque Espirito Santo et de la Vénétie ont été remboursés et deux emprunts d'une durée de 15 ans ont été levés pour le même montant global, 3 M€ auprès de la Caisse d'Epargne et 7 M€ auprès de BPI France

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

Covenants sur contrats d'emprunt

Lors de la signature des contrats d'emprunts, le Groupe s'est engagé à respecter certains ratios.

Le montant de la dette retenue dans le calcul des covenants correspond au capital restant dû et ne prend pas en compte les éléments suivants retraités en consolidation :

- l'étalement des frais accessoires (IAS39),
- les intérêts courus

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

- Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et contracté auprès de Crédit Mutuel le 26 novembre 2014 : Capital restant dû au 31 décembre 2014 : 30 750 K€.

- LTV consolidé Groupe : le ratio LTV devra être inférieur à 65% ;
- LTV périmètre FCV :

Période de test LTV	Ratio LTV Senior
Du 26 novembre 2014 au 31 décembre 2015	<55,0%
Du 01 janvier 2016 au 31 décembre 2016	<47,5%
Du 01 janvier 2017 au 26 novembre 2018	<40,0%

- DSCR périmètre FCV :

Période de test DSCR	Ratio DSCR
Du 26 novembre 2014 au 31 décembre 2015	>125,0%
Du 01 janvier 2016 au 26 novembre 2018	>150,0%

- Emprunts portés par les SCI Cathédrale et SCI Haussmann-Eiffel et contractés auprès de la banque Berlin Hyp le 14 novembre 2013 : Capital restant dû au 31 décembre 2014 : 41 643 K€.

- DSCR : chaque Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 125 % ;
- LTV : chaque Ratio LTV devra être inférieur ou égal à 75 %.

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

k) 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.

Instruments financiers dérivés anciennement éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre partie Couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2014 Actif	Valeur Juin 2014 Passif	Valeur Dec 2014 Actif	Valeur Dec 2014 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
Foncière Chêne Vert / FCV / RBS / RBS 36,9% swap à 4,21% et 58,1% swap à 3,95% si Eur 3 mois <5%, 4,3% sinon		01/07	8	01/15		361			361					
Recyclage par résultat de la part comptabilisée en capitaux propres									(505)	505				
TOTAL						361			(144)	505				

Sous-total variation de juste valeur (produit) 361

Sous-total variation des montants accumulés en capitaux propres et désormais amortis en résultat (charge) (505)

L'ensemble des instruments financiers dérivés initialement éligibles à la comptabilité de couverture a été déclassé au 30 juin 2013 et les montants accumulés en capitaux propres sont désormais amortis en résultat linéairement sur la durée de l'élément couvert pour chacun d'entre eux.

Les variations de valeur de ces instruments financiers sur le semestre sont désormais comptabilisées en résultat.

Instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre partie Couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2014 Actif	Valeur Juin 2014 Passif	Valeur Dec 2014 Actif	Valeur Dec 2014 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
SCI Baltique / Poissonnière / Crédit Mutuel Arkea / Société Générale SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.23% si Euribor 3M < ou = à 1.23%	33 669	12/13	6	01/20		1 196		1 672	(22)	(454)				1 672
SCI Cathédrale / La Madeleine / Berlin Hyp / LBB SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46% si Euribor 3M < ou = à 1.46%	32 516	11/13	7	11/20		1 478		2 225		(746)				2 225
SCI Haussmann / Réaumur / Berlin Hyp / LBB SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46% si Euribor 3M < ou = à 1.46%	8 491	11/13	7	11/20		382		574		(193)				574
TOTAL	74 676					3 056		4 471	(22)	(1 393)				4 471

Ces instruments financiers dérivés sont éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture. Par conséquent la part efficace est comptabilisée en capitaux propres sur le semestre pour (1 393 K€). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, représentant une charge de (22 K€) au 31 décembre 2014.

Instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre-partie Couverture Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2013 Actif	Valeur Juin 2013 Passif	Valeur Dec 2013 Actif	Valeur Dec 2013 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	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 trimestrielle 0,1	1 493	03/06	15	03/21		190		181	9					181
SCBSM / Pacé / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 % Etalement de la prime d'émission du CAP (25 K€)	1 456	11/11	5	11/16	0		0		(0)		(5)	(5)		
SCBSM / Buchelay / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 % Etalement de la prime d'émission du CAP (52 K€)	2 846	11/11	5	11/16	0		0		(0)		(10)	(10)		
SCBSM / Soyaux / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 % Etalement de la prime d'émission du CAP (28 K€)	1 641	11/11	5	11/16	0		0		(0)		(6)	(6)		
SCBSM / Saint- Malo / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 639	07/13	5	07/18		30		29	1				29	
SCBSM / Marseille / Société Générale / Société Générale CAP : Le Groupe paye Euribor 3M si Euribor 3M > 3,5 % Etalement de la prime d'émission du CAP (88 K€)		11/11	5	11/16	0		0		(0)			(0)		
SCBSM / Ris-Orangis / BNP / BNP SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.68% si Euribor 3M < = à 1.68%	6 812	11/13	8	07/21		400		526	(126)					526
SCI des Bois de Norvège / Pouget / CBI Fortis Lease / Fortis Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 3,95% si Eur3M < ou = 2,60%, Eur3M si 2,60% < Eur3M < ou = 5%, 5,00% si Eur3M > 5%	421	11/08	6	12/14		8			8					
SCI des Bois de Norvège / Combourg / CBI Fortis Lease / Fortis Swap participatif à prime nulle : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 3,95% si Eur3M < ou = 2,60%, Eur3M si 2,60% < Eur3M < ou = 5%, 5,00% si Eur3M > 5%	902	11/08	6	12/14		18			18					
SCI des Bois de Norvège / Nîmes / BNP Paribas / BNP Paribas Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,69 %	1 477	07/12	12	07/24		71		122	(51)					122
SCI BUC / Buc / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 1,2 %	2 215	10/12	3	10/15	0		0		(0)		(0)			
SCI Des Bois / Société Générale / Société Générale Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,22%	3 040	10/12	7	12/19		97		133	(36)				133	
Parabole IV / Prony / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 2 %	3 421	06/12	5	07/17	1		0		(1)				0	
Foncière Chêne Vert / FCV/ Banque Crédit Mutuel CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 0,5 %	30 116	11/14	4	11/18			25		25				25	
Foncière Chêne Vert / FCV/ Banque BNP CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 0,5 %		11/14	4	11/18			38		38				38	
TOTAL	56 157				1	763	63	950	(115)		(21)	(21)	225	830

Ces instruments financiers dérivés n'étant pas éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture, la variation de leur juste valeur est comptabilisée en compte de résultat, représentant une charge de (115 K€) sur le semestre.

Total des instruments financiers dérivés

	Solde dette couverte (000€)	Valeur Juin 2013 Actif	Valeur Juin 2013 Passif	Valeur Dec 2013 Actif	Valeur Dec 2013 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
Instruments financiers non éligibles à la comptabilité de couverture	56 157	1	763	63	950	(115)		(21)	(21)	225	830
Instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture	74 676		3 056		4 471	(22)	(1 393)				4 471
Instruments financiers anciennement éligibles à la comptabilité de couverture			361			(144)	505				
TOTAL	130 832	1	4 180	63	5 421	(281)	(888)	(21)	(21)	225	5 301

L'effet net des couvertures de taux sur le semestre représente une charge de (2 704 K€), qui se décompose ainsi :

- Variation de valeur des instruments financiers dérivés anciennement éligibles à la comptabilité de couverture par le résultat hors amortissements des montants accumulés en capitaux propres : profit de 361 K€,
- Amortissements dans le compte de résultat des montants accumulés en capitaux propres : charge de (505 K€),
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture par les capitaux propres : charge de (1 393 K€),
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture par le résultat : charge de (22 K€),
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture : charge de (115K€),
- Charges d'intérêts du semestre : (1 030 K€).

Le solde de la dette exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 34 428 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 (176 480) - dettes couvertes (130 832) - dettes à taux fixe (11 220) = 34 428) soit 19.5 % de la dette bancaire au 31 décembre 2014.

l) Autres dettes financières

En K€	31/12/2014	30/06/2014
Autres dettes financières non courantes	3 473	3 611
Dépôts de garantie	3 473	3 611
Autres dettes financières courantes	13	601
Concours bancaires	0	414
Comptes créditeurs d'associés	13	187
Autres dettes financières	3 486	4 211

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

m) Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

En K€	31/12/2014	30/06/2014
Fournisseurs et comptes rattachés	1 298	1 230
Dettes fiscales et sociales	462	3 024
Avances et acomptes reçus	1 200	1 428
Produits constatés d'avance	44	286
Autres dettes	1 177	3 780
Fournisseurs et autres créditeurs	4 182	9 748

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

La baisse des dettes fiscales est essentiellement liée à la cession du pôle Bois & Manche (-2 005 K€).

Les avances reçues se rattachent généralement aux loyers du premier semestre de l'année 2015.

Les autres dettes sont essentiellement constituées des dettes sur travaux et des dettes diverses.

n) Impôts

En K€	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)
Exit Tax – Des Bois	213	284
Passifs bruts d'impôts différés	213	284
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	868	939
Actifs bruts d'impôts différés	868	939

Fin 2012, le Groupe a levé son option sur le contrat de location-financement de l'immeuble détenu par la société SCI Des Bois. Cette opération a conduit à la constatation d'une dette d'exit tax étalée sur 4 années qui sera imputée sur les déficits fiscaux antérieurs. A ce titre, le Groupe a maintenu en position d'impôts différés passifs la dette relative et la reprend sur la durée légale. Les déficits fiscaux activés seront repris à dû concurrence.

o) Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Poste concerné dans l'état de la situation financière	Net (En K€)	Au coût amorti	A la juste valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de résultat	Juste valeur (En K€)
Actifs financiers disponible à la vente	3 194	5	3 189		3 194
Prêts, cautionnements et autres créances	49	49			49
Total Autres actifs financiers (non courants)	3 243				3 243
Clients (1)	1 843	1 843			1 843
Instruments financiers dérivés actifs	63			63	63
Equivalents de trésorerie	4 261	4 261			4 261
Total Actifs financiers	9 409				9 409
Emprunts obligataires convertibles	4 752	4 469	283		4 752
Dettes financières (Hors OCEANE)	203 106	203 106			203 106
Total Emprunts & obligations convertibles	207 858				207 858
Instruments financiers dérivés passifs	5 463		3 885	1 579	5 463
Dépôts de garantie	3 483	3 483			3 483
Effet de l'actualisation des dépôts de garantie	(10)			(10)	(10)
Fournisseurs	1 298	1 298			1 298
Total Passifs Financiers	218 093				218 093

(1) Hors franchises

(2) Hors TIE

p) Evaluation de la juste valeur

Le Groupe SCBSM se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » depuis le 1er juillet 2013. Compte-tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs du Groupe, SCBSM a considéré la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du Groupe SCBSM.

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement détenus par le Groupe, sur base des immeubles expertisés au 31 décembre 2014 :

Foncière - 31/12/13		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommercialisation en mois	Prix moyen en € par m2
Paris - Quartier Central des Affaires	Max	499,00	6,50%	6,50%	5,75%	2,25%	6,00%	12	12 500
	Min	135,00	5,50%	5,50%	5,25%	1,50%	2,50%	3	5 700
Province et périphérie	Max	220,00	10,00%	10,00%	11,00%	35,07%	10,50%	-	-
	Min	34,70	6,75%	7,00%	6,75%	-1,79%	5,50%	-	-

Développement - 31/12/13		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommandation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	198,90	10,00%	10,00%	11,00%	13,74%	100,00%	12	1 700
	Min	30,00	0,00%	0,00%	6,97%	0,00%	5,50%	12	1 200

Dans le cadre de ses financements, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture. Ces instruments financiers dérivés ont été classés en niveau 2 au 31/12/14. Leurs justes valeurs ont été déterminées sur la base des évaluations transmises par les partenaires financiers du Groupe.

Les actifs financiers disponibles à la vente constitués des titres de participation au sein des foncières Volta et Vindi sont classés en niveau 1. La détermination de leurs justes valeurs s'est effectuée grâce aux cours de marché observés à la clôture.

2.3.7 NOTES DETAILLEES COMPTE DE RESULTAT

a) Revenus locatifs

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

En K€	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Loyers	7 810	14 780	6 780
Autres prestations	1 784	3 728	2 179
Charges locatives	(2 354)	(4 615)	(2 414)
Revenus du patrimoine nets	7 240	13 894	6 544

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

b) Charges d'exploitation

En K€	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Autres charges liées au patrimoine	(208)	(318)	(246)
Autres charges de structure	(802)	(1 602)	(883)
Autres charges et produits opérationnels		(156)	(66)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(398)	176	79
Total charges d'exploitation	(1 408)	(1 899)	(1 116)

L'effectif au 31 décembre 2014 s'élève à 5 personnes, les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour un montant de 145 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€	31/12/2014 (6 mois)	30/06/2014 (12 mois)	31/12/2013 (6 mois)
Intérêts financiers des emprunts	(1 584)	(2 840)	(1 253)
Intérêts financiers des crédits-bails	(562)	(1 049)	(317)
Intérêts financiers des instruments de couverture	(1 030)	(2 486)	(1 326)
Intérêts des emprunts obligataires (coupons)	(958)	(1 399)	(699)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)	(349)	(1 122)	(784)
Intérêts et charges assimilées	(4 484)	(8 896)	(4 380)
Produits financiers des instruments de couverture		77	
Revenus des équivalents de trésorerie	53	108	92
Produits/charges de trésorerie et équivalents	53	185	92
Coût de l'endettement financier net	(4 431)	(8 711)	(4 288)

d) Impôts

Le poste impôts comprend la variation des impôts différés sur le semestre est nulle ainsi que les impôts exigibles.

e) Résultat par action

En K€	31/12/2014	30/06/2014	31/12/2013
Frais financiers sur OCEANE	223	583	291
Résultat net part du groupe corrigé	4 187	7 683	3 935
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	12 085 140	12 002 334	12 054 777
Nombre moyen d'options de souscription	0	0	0
Nombre moyen d'obligations convertibles (OCEANE) (*)	733 648	959 383	0
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	12 818 788	12 961 717	12 054 777
Résultat de base par action (en €)	0,33	0,59	0,30
Résultat dilué par action (en €)	0,33	0,59	0,30

(*) Au 31 décembre 2014, les obligations convertibles (OCEANE) ne sont pas dilutives.

Ajustement rétrospectif

Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	12 085 140	12 085 140	12 054 777
Résultat de base par action (en €)	0,33	0,59	0,30
Résultat dilué par action (en €)	0,33	0,59	0,30

2.3.8 INFORMATION SECTORIELLE

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

Selon IFRS 8, l'information sectorielle a été organisée selon la nature des biens :

- **Actifs de Foncière dits « stabilisés »**, qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ;
- **Actifs de Développement dits « value added »**, nécessitant 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.
- **Secteur structure** : qui présente les éléments non rattachés à l'activité des immeubles de placement.

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

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Loyers	6 446	1 363		7 810
Autres prestations	1 615	169		1 784
Revenus du patrimoine	8 061	1 533		9 594
Autres produits d'exploitation	0	23	32	55
Total Produits des activités ordinaires	8 061	1 556	32	9 649
Charge locatives	(2 071)	(280)	(2)	(2 354)
Autres charges liées au patrimoine	(156)	(45)	(7)	(208)
Autres charges de structure	46	(0)	(848)	(802)
Autres charges et produits opérationnels				
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(591)	362	(169)	(398)
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	5 289	1 593	(995)	5 887
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	678	2 220		2 898
Résultat opérationnel	5 968	3 812	(995)	8 785
Résultat opérationnel courant				9 103
Autres produits et charges opérationnels				(319)
Résultat opérationnel au P&L consolidé				8 785

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	173 744	53 255		226 999
Immeubles de placement détenus en crédit Bail	70 998	460		71 458
Immeuble d'exploitation			2 121	2 121
Clients	1 285	289	75	1 650
Total	246 027	54 005	2 196	302 228

2.3.9 STOCK-OPTIONS

Il n'y a plus de plan de stock option au sein du Groupe depuis l'expiration du dernier plan en juillet 2013.

2.3.10 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 5,4 années.

Les profils d'amortissements sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash-flows attractifs. L'endettement est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux, le coût du financement bancaire moyen observé sur le semestre s'élève à 4,07 % contre 4,03% au 30 juin 2014.

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,
- 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.

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 le Groupe SCBSM, le risque de crédit est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre 2014, aucun locataire ne représente plus de 13 % des loyers.

Les 12 principaux locataires représentent environ 49 % des loyers.

Dans le cadre de sa politique de gestion du risque de crédit, lors de la commercialisation des espaces vacants et avant toute signature d'un nouveau bail, le Groupe s'assure des garanties financières du locataire et peut envisager le cas échéant des garanties complémentaires au dépôt de garantie de 3 mois de loyers (caution bancaire notamment).

2.3.11 ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES

a) Contrôles fiscaux

La réclamation fiscale au titre de la CVAE des années 2008 à 2010 de la société Foncière du Chêne Vert (environ 200 K€) a été entièrement réglée par la société qui néanmoins poursuit sa procédure de contestation considérant qu'elle aurait dû bénéficier de la progressivité de cette nouvelle taxe.

Dans le cadre de la cession de la société Bois & Manche, le Groupe a consenti une garantie de passif au titre de la vérification fiscale en cours de cette société. Après analyse de la situation fiscale de la société avec ses conseils, le Groupe a considéré qu'il n'y avait pas lieu de provisionner un quelconque risque.

b) Litiges

Dans le cadre de la cession de l'immeuble de Gonesse intervenue en mai 2012, un des locataires du site a obtenu du tribunal une modification rétroactive du calcul de ses charges locatives ; notre acquéreur nous réclame l'impact nous concernant s'élevant selon ses calculs 60 K€.

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 31 décembre 2014 sans prise en compte d'indexation future :

En K€	31/12/2014
Moins d'un an	14 162
De un à deux ans	10 788
De deux à cinq ans	12 185
Plus de cinq ans	9 427
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	46 562

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 » dont le Groupe est aménageur : Nouveau compromis de vente signé le 16 juillet 2014 sous conditions suspensives (notamment d'obtention des autorisations administratives) pour un montant total de 4 M€.

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 participation des filiales concernées. En sus des garanties présentées ci-dessous, des engagements de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle sont fréquemment présents dans les contrats d'emprunts.

Ces engagements couvrent les dettes bancaires présentées en 5.j :

Société	Prêteur	Échéance	Dettes au 31/12/2014 y compris frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2014	Description des garanties et engagements
SA SCBSM	Calyon	2021	1 493	6 300	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
SA SCBSM	BNP Lease	2019	3 809		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	BNP Lease	2019	2 381		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	Palatine	2025	1 639	3 069	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2026	5 939	14 861	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	BNP	2025	6 812	9 700	Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, nantissement des créances au titre du contrat de couverture de taux et engagement de domiciliation des loyers
SCI Parabole IV	Palatine	2027 2015	3 421 1 197	9 100	Hypothèque conventionnelle en second rang et sans concurrence à hauteur de la somme principale. Cession Dailly des loyers commerciaux. Nantissement des créances de loyers habitation.
SCI Cathédrale	Berlin Hyp	2020	32 516	49 460	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés
SCI Haussmann-Eiffel	Berlin Hyp	2020	8 491	13 470	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés, Cautionnement solidaire SCI Cathédrale
SNC Sentier	BESV	2016	14 967	18 900	Privilège de prêteur de deniers de 1 ^{ier} rang sur le bien Cession Dailly et délégation imparfaite des loyers
SCI Baltique	Genefim	2025	33 669		Nantissement de l'avance preneur Cession Dailly du produit de couverture et des créances Promesse de nantissement de compte titres Cautionnement solidaire de SCBSM et nantissement des parts sociales de la SCI
SCI Wittenheim	BESV	2016	5 742	7 700	Cession Dailly des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéficiaires du contrat d'assurance contre l'incendie
SCI Wittenheim	Caisse d'épargne	2 029	6 966	14 300	Hypothèque conventionnelle en premier rang pari passu avec BPI France Fiancement, Cession Dailly des loyers, Caution solidaire SCBSM à hauteur de 20% du crédit
SCI Wittenheim	BPI	2 029	2 983	14 300	Hypothèque conventionnelle en premier rang pari passu avec Caisse d'Épargne, Caution solidaire à hauteur de 20% du crédit
SCI Buc	Palatine	2022	2 215	6 550	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCI Des Bois	Genefim	2024	3 039		Cession Dailly du produit de couverture, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, caution solidaire de la SCBSM, Cession Dailly des loyers
SCI Des Bois de Norvège	BNP Lease	2019	1 034		Nantissement des parts sociales, cession Dailly 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	BNP Lease	2020	1 323		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCI Des Bois de Norvège	BNP	2027	1 472	3 450	Privilège de prêteur de deniers de 1 ^{ier} rang sur le bien et hypothèque conventionnelle complémentaire de 2 ^{ième} rang sur le prêt non garanti par le privilège de prêteur de deniers Cession Dailly des loyers et nantissements des parts de la filiale concernée Délégation imparfaite des créances et hypothèque de 3 ^{ième} rang au titre du contrat de couverture de taux
SAS Foncière du Chêne Vert	BECEM	2018	30 116	63 625	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance
SCI Val sans retour	Caisse d'épargne	2027	2 678	5 000	Hypothèque, Caution solidaire SCBSM et délégation des loyers
SCI Villiers luats	Crédit Mutuel	2025	1 576	2 430	Hypothèque

f) Autres engagement donnés ou reçus

Dans le cadre de l'acquisition de la SCI Val Sans Retour par SCBSM, un complément de prix pourra être versé en cas d'expropriation de parties communes liée au projet Nexity à Massy, qui serait alors égal à la différence entre l'indemnité d'éviction au titre des parties communes expropriées et le prix de cession à SCBSM. Cette option court jusqu'au 31 décembre 2016.

g) Rémunération des mandataires sociaux

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçue par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis le remboursement de frais.

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

2.3.12 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

- les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 13 K€ au 31 décembre 2014. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 2,79 % au 31 décembre 2014 ;
- les honoraires versés à CFB, détenue à 100% par Monsieur Jacques Lacroix, Président de SCBSM, au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 86 K€ ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale à 100% de CFB, au titre du mandat de gestion conclu avec plusieurs filiales du Groupe. Ce contrat recouvre les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par la société :
 - Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;
 - Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
 - Commercialisation.

La rémunération perçue au titre du contrat au titre de la gestion locative varie entre 2% et 5% des loyers facturés selon la typologie des baux. Le montant total des honoraires facturés par Brocéliande Patrimoine au Groupe SCBSM sur le semestre est de 354 K€.

Sur la période, le Groupe SCBSM a cédé ses titres de participations de Bois & Manche et Mentèle à Mr Jacques LACROIX.

2.3.13 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun évènement significatif n'est intervenu postérieurement à la clôture.

3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Fait à Paris le 31 mars 2015.

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration



Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche

12 rue Godot de Mauroy,
75009 Paris