



CROSSWOOD

Décembre 2014

Document de référence





Paris, le 4 mai 2015

## Résultats Annuels 2014 :

Le Conseil d'Administration de la Société CROSSWOOD s'est réuni le 29 avril 2015 pour arrêter les comptes annuels au 31 décembre 2014.

### FAITS MARQUANTS

En 2014, Crosswood a concentré sa stratégie sur ses deux activités principales :

- L'accompagnement de sa participation au capital de SCBSM, société foncière cotée sur Euronext ;
- La promotion immobilière.

Cette stratégie a conduit la société à réaliser les opérations suivantes sur l'exercice :

- La cession de surfaces de bureaux à Lyon ;
- La livraison et la cession de la phase 2 de la promotion sur le site commercial de Montivilliers (76) ;
- La construction et la commercialisation de son programme d'environ 13 000 m<sup>2</sup> de logements situé à Champigny-sur-Marne (94). La livraison de l'ensemble est prévue au cours du second semestre 2015.

Au 31 décembre 2014, le patrimoine immobilier brut de Crosswood (hors participation dans SCBSM) est composé de 12,1 M€ d'immeubles de placement et 18,9 M€ d'actifs en promotion. Le patrimoine immobilier net ressort à 17,5 M€ du fait de la comptabilisation à l'avancement du résultat des activités de promotion.

### RATIO LTV

31,8 %

Les arbitrages réalisés au cours de l'exercice (20,9 M€) ont permis d'accélérer le désendettement de la société. Le ratio d'endettement LTV (Loan to value) ressort ainsi à 31,8% au 31 décembre 2014, contre 32,6% un an plus tôt.

### ACTIF NET REEVALUE (ANR)

4,04 € / ACTION

Au 31 décembre 2014, l'ANR de liquidation par action ressort à 4,04 € contre 3,70 € un an plus tôt.

Sur la base du dernier cours coté au 29 avril 2015 (2,43 €), la décote sur ANR est de 39,9%.

**CROSSWOOD SA**  
**SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 10.632.960 EUROS**  
**8 RUE DE SEZE 75 009 PARIS**  
**RCS PARIS B 582 058 319**

## RESULTATS

Données en M€	2013	2014
Loyers bruts	2,0	1,2
Revenus de l'activité de Promotion	11,1	13,8
Résultat opérationnel avant variation de juste valeur des immeubles	-0,3	0,5
Variation de valeur et résultat de cessions	0,3	2,1
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-0,0</b>	<b>2,6</b>
Coût de l'endettement financier net	-1,1	-0,8
Autres produits et charges financiers	0,5	-0,1
Contribution de SCBSM	1,6	2,5
Impôts	0,2	-0,4
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>1,2</b>	<b>3,8</b>

Sur l'exercice 2014, les loyers bruts ressortent en baisse, à 1,2 M€ contre 2,0 M€ en 2013, du fait des arbitrages réalisés. Parallèlement, les revenus générés par l'activité de Promotion enregistrent une nette progression, à désormais 13,8 M€ contre 11,1 M€ un an plus tôt, et comprennent pour 10,2 M€ de revenus déterminés selon la méthode à l'avancement et 3,6 M€ de produits de cession.

Après prise en compte de la variation de valeur des immeubles et du résultat de cession (2,1 M€), le résultat opérationnel ressort à 2,6 M€ en 2014 contre 0,0 M€ en 2013.

De même, le désendettement continu de l'entreprise contribue une nouvelle fois sur cet exercice à réduire le coût de l'endettement financier net : -0,8 M€ contre -1,1 M€ un an plus tôt.

Enfin, la contribution de la SCBSM s'inscrit en nette progression sur cet exercice (+2,5 M€ en 2014 contre 1,6 M€ en 2013) grâce aux très bonnes performances de la foncière réalisées sur l'année 2014.

Au final, le résultat net, part du Groupe, ressort à 3,8 M€ en 2014 contre 1,2 M€ en 2013.

### A propos de CROSSWOOD

Le patrimoine de CROSSWOOD se répartit entre un portefeuille immobilier composé de commerces et de bureaux et une participation de plus de 30% au capital d'une foncière cotée en Bourse (SCBSM). CROSSWOOD est cotée sur le compartiment C d'Euronext à Paris sous les références ISIN FR0000050395 et mnémonique CROS.

### Contact CROSSWOOD

[contacts@crosswood.fr](mailto:contacts@crosswood.fr)

# DOCUMENT DE REFERENCE

## 31 DECEMBRE 2014

**Crosswood SA**  
**Société anonyme au capital de 10 632 960 euros**  
**8, rue de Sèze – 75009 Paris**  
**RCS Paris 582 058 319**



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 5 mai 2015, 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 enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 6 mai 2014 sous le numéro D.14-0501 ;

- Les comptes consolidés, les rapports de gestion et les rapports d'audit tels que présentés dans le document de référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2013 sous le numéro D.13-0498 ;

:

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de **CROSSWOOD, 8 rue de Sèze 75 009 Paris**, sur le site internet de la société ([www.crosswood.fr](http://www.crosswood.fr)) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org))

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>PRESENTATION DU GROUPE CROSSWOOD</b>	<b>7</b>
1.1	GENERALITES .....	7
1.2	CHIFFRES CLES .....	9
1.3	PATRIMOINE IMMOBILIER.....	13
1.4	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES.....	34
1.5	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE .....	34
1.6	ORGANIGRAMME .....	35
<b>2</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES</b>	<b>37</b>
2.1	RISQUES LIES AU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER.....	37
2.2	RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE .....	39
2.3	RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX.....	41
2.4	RISQUES FINANCIERS .....	41
2.5	AUTRES RISQUES.....	44
<b>3</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2014</b>	<b>46</b>
3.1	ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	46
3.2	COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 31 DECEMBRE 2014 .....	48
3.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 .....	52
3.4	COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014.....	54
3.5	COMPTES ANNUELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2014 .....	79
3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 .....	83
3.7	COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 .....	85
<b>4</b>	<b>GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTROLE INTERNE</b>	<b>100</b>
4.1	CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	100
4.2	REMUNERATION ET AVANTAGES .....	101
4.3	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	102
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 31 DECEMBRE 2014 .....	104
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 .....	114
4.6	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	116
4.7	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES: RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 .....	117

**5 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL 120**

5.1 ACTIONNARIAT .....120  
5.2 AUTOCONTROLE .....122  
5.3 CAPITAL POTENTIEL .....122  
5.4 AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE REDUCTIONS DU CAPITAL .....123  
5.5 TABLEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES.....125  
5.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES .....125  
5.7 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE .....125

**6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES 135**

6.1 CONTRATS IMPORTANTS .....135  
6.2 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS .....135  
6.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC .....138  
6.4 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES.....138  
6.5 INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES .....140  
6.6 RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES CONSOLIDEES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION .....147

**7 TABLE DE CORRESPONDANCE 151**





# 1 PRESENTATION DU GROUPE CROSSWOOD

## 1.1 GENERALITES

---

### 1.1.1 RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUTS)

La dénomination sociale de la Société est « **CROSSWOOD** ».

### 1.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 582 058 319.

Le numéro SIRET de la Société est 582 058 319 00101. Le code NAF est 741J.

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

La Société a été constituée le 23 juin 1935.

Le terme de la Société est fixé au 30 juin 2036 sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus dans les statuts.

### 1.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE

Le siège social de la société est situé au 8 rue de Sèze, 75009 Paris, téléphone 01 58 36 14 50.

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

### 1.1.5 EXERCICE SOCIAL

L'exercice social de la société se clôture au 31 décembre de chaque année.

### 1.1.6 HISTORIQUE

Précédemment dénommée « Desquenne & Giral », la Société née de la rencontre de deux entrepreneurs, M. Albert Giral et M. Pierre Desquenne, spécialisée dans les travaux ferroviaires, a connu une forte expansion dans la période de reconstruction d'après guerre des années 50. Cette croissance qui s'est poursuivie jusque dans les années 90 via diverses opérations de croissance externe (SECO, Verstraeten, etc.) et une diversification de l'activité aux secteurs du BTP, forages, réseaux et même l'Edition s'est progressivement ralentie.

Le Groupe a ainsi été confronté à la fin des années 90 à un fort ralentissement de son activité opérationnelle ainsi qu'à des litiges juridiques notamment le procès Eole. Le Groupe s'est vu contraint de réorganiser ses activités.

Fin septembre 2007, Desquenne et Giral ne détient plus que deux filiales, la SNC Foch Le Sueur filiale immobilière et la SARL Editions France Empire.

En décembre 2007, Compagnie Financière de Brocéliande (CFB) acquiert une participation de 28 % du capital auprès de DEKAN SA actionnaire majoritaire historique.

En février 2008, la société Editions France Empire qui avait bénéficié depuis son acquisition de plusieurs abandons de compte courant en vue d'apurer son report à nouveau déficitaire est cédée.

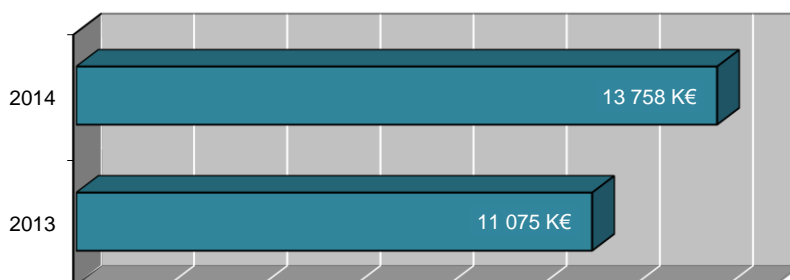
En mai 2008, suite à l'apport des sociétés Foncière Narvik (propriétaire ou crédit-preneuse en direct ou par le biais de sociétés civiles immobilières de plusieurs actifs immobiliers à usage de bureaux, commerces et habitations) et Hailaust & Gutzeit (actionnaire à 30 % de la foncière Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche cotée sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris) (cf Document E enregistré par l'AMF sous le numéro E.08-039), la Société Desquenne et Giral renforce son activité immobilière et restaure ses fonds propres. Consécutivement la dénomination sociale devient Crosswood SA. Le code mnémorique est désormais CROS.

## 1.2 CHIFFRES CLES

Principales données financières en normes IFRS au 31 décembre 2014 : compte de résultat, bilan.

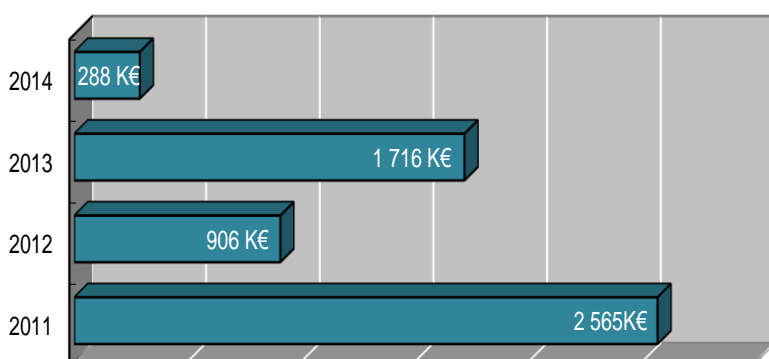
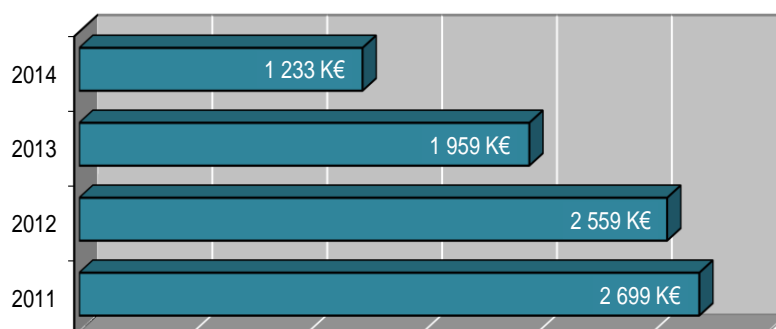
### Revenus de l'activité de promotion : 13,8 M€

Les revenus de l'activité de promotion de 2014 comprennent 10 186 K€ de revenus déterminés selon la méthode à l'avancement et 3,6 M€ de produit de cession.



### Loyers bruts : 1,2 M€

Les loyers bruts enregistrent une forte diminution suite aux cessions des immeubles de bureaux à Lyon. A périmètre constant, les loyers progressent de 11 %.

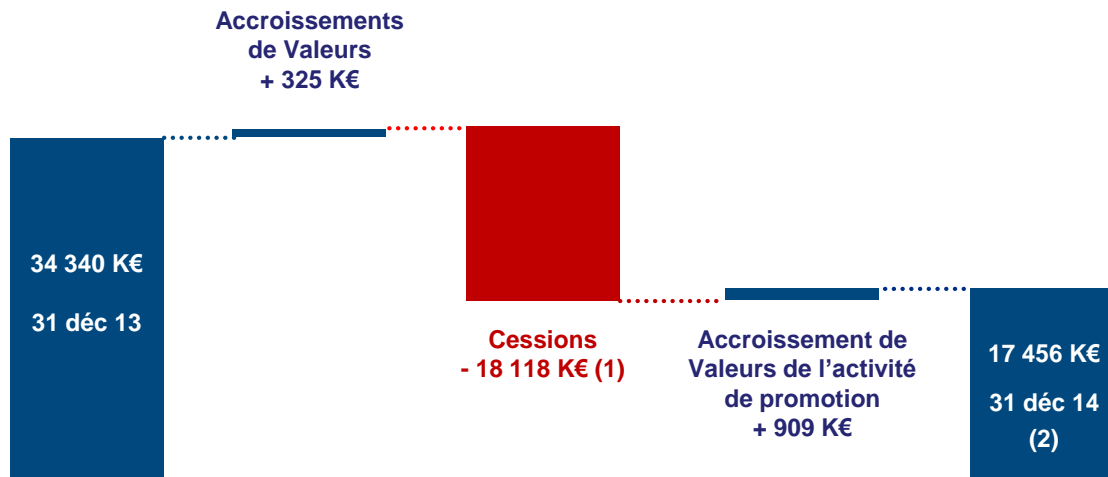


### Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement et hors activité de promotion : 288 K€

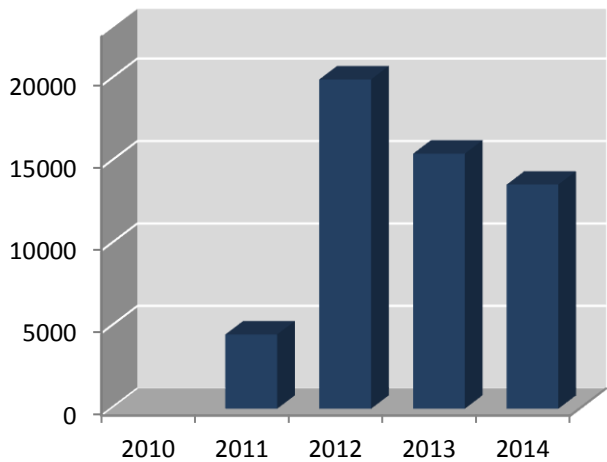
Le résultat opérationnel enregistre une forte diminution. Cette baisse provient essentiellement des variations de périmètre.

Le résultat net s'élève à 3 798 K€ en 2014 contre 1 164 K€ en 2013.

**Patrimoine immobilier (Foncière et Promotion) :**



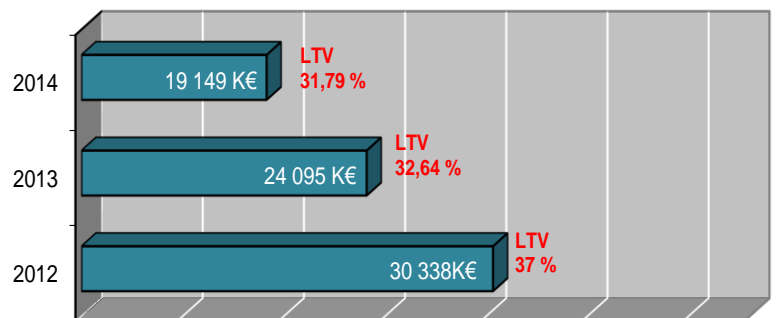
(1) Dont 2 998 K€ de Stock (Activité de promotion)  
 (2) Dont 5 406 K€ de Stock (Activité de promotion)



**m2 constructibles autorisés**  
 Ce graphique illustre l'importance prise par l'activité de promotion immobilière au sein du Groupe.

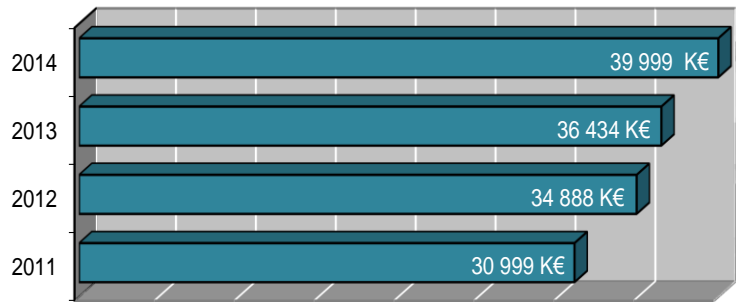
**Capitaux propres consolidés: 40 M€**

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2014 résulte essentiellement du bénéfice de l'exercice pour 3 798 K€ et des flux impactant directement les capitaux propres chez SCBSM pour - 671 K€.



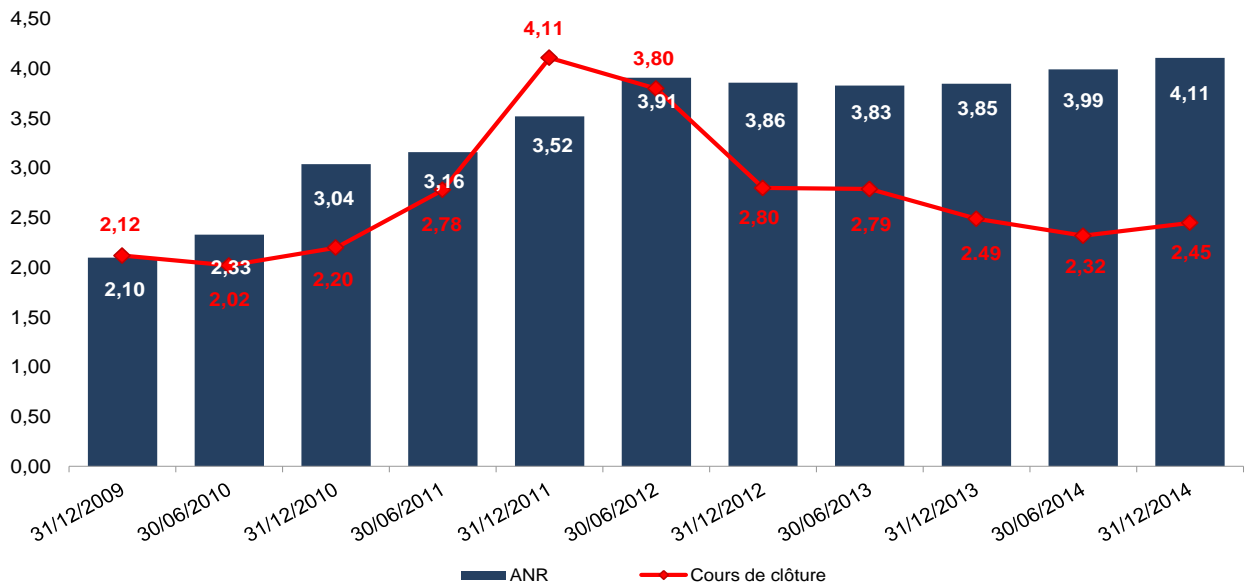
**Ratio Loan To Value (LTV) : 31,79 %**  
**Endettement financier net : 19,1 M€**

- Une baisse de l'endettement financier net de 21 %
- Un ratio LTV en légère diminution du fait des remboursements de dettes obligataires et des dettes bancaires sur les cessions. Cette diminution est partiellement compensée par le financement de la promotion immobilière.

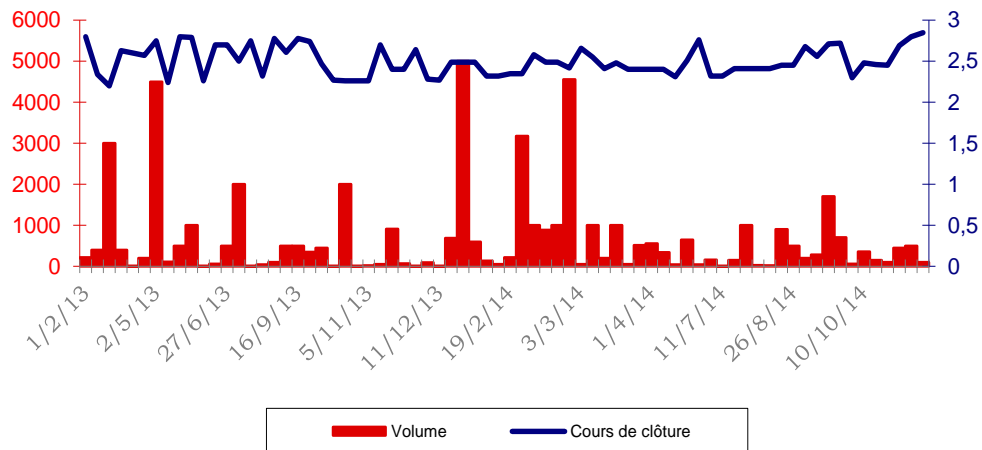


**Actif Net Réévalué (de reconstitution) : 4,11 € par action**

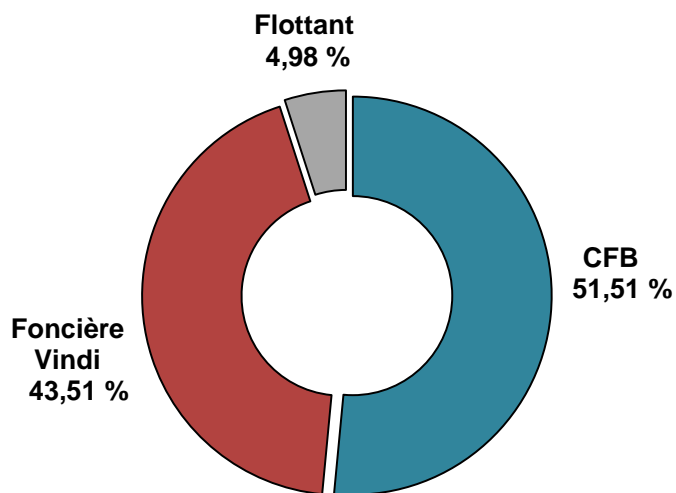
L'ANR a augmenté de 7 % par rapport au 31 décembre 2013.  
 La comparaison ANR / Cours de bourse fait ressortir une décote d'environ 67 %.



**Evolution du cours de bourse depuis 2 ans :**



**Répartition de l'actionnariat au 31 décembre 2014 :**



**Répartition de l'actionnariat au 31 décembre 2014**

- CFB détient 51,51 % du capital représentant 66,95 % des droits de vote
- Foncière Vindi détient 43,51 % du capital représentant 28,39 % des droits de vote

### 1.3 PATRIMOINE IMMOBILIER

---

Au 31 décembre 2014, le patrimoine du Groupe totalise 17 456 K€ dont 12 050 K€ sur l'activité de Foncière évalué par un expert indépendant (DTZ Eurexi) pour des revenus locatifs annuels de 748 K€ (6,60 % de rendement) et 5 406 K€ sur l'activité de Promotion.

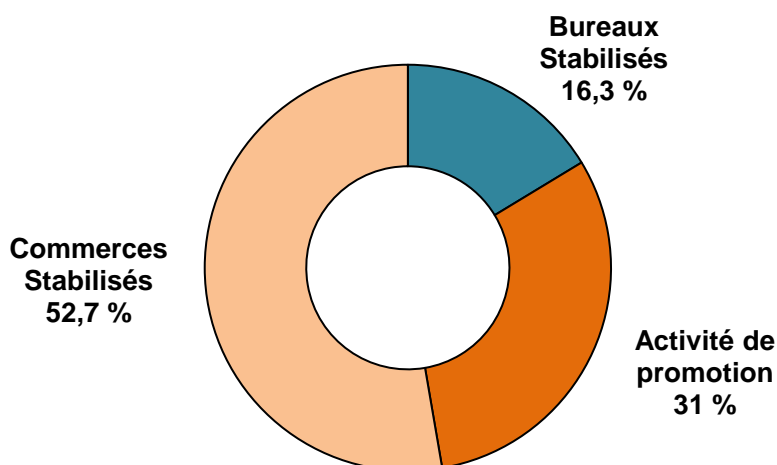
Le patrimoine immobilier du Groupe Crosswood c'est :

- **17 M€ d'actifs, dont 9 M€ de commerces, 3 M€ de bureaux et 5 M€ de stock**
- **Environ 5 600 m<sup>2</sup> (hors activité de promotion)**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2014 : 748 K€**
- **Valeur Locative de Marché (VLM) : 860 K€** soit un potentiel d'accroissement de 15 %.

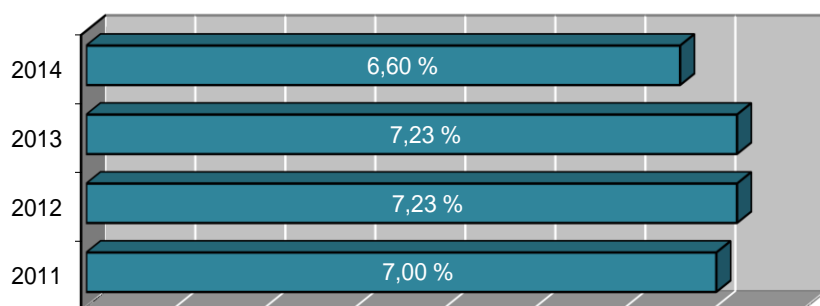
Ce patrimoine regroupe 12 M€ d'immeubles de placement et 5 M€ d'immeubles en stocks correspondant aux actifs développés ou en développement. Il se compose d'actifs de bureaux, de commerces et d'activité de promotion.

Au cours de l'exercice, le portefeuille du Groupe Crosswood a diminué suite aux cessions des immeubles de Lyon et de la phase 2 du programme de promotion à Montivilliers.

#### COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



**Des taux de capitalisation qui s'améliorent du fait de la conservation d'actifs très qualitatifs :**



**Le taux de vacance financière s'analyse comme suit :**

2014 - En K€	Loyer plein	Vacance financière	Taux de vacance financière
Bureaux	176	-	0 %
Commerces	632	60	9 %
<b>Total</b>	<b>808</b>	<b>60</b>	<b>7 %</b>

2013 - En K€	Loyer plein	Vacance financière	Taux de vacance financière
Bureaux	1 379	179	13 %
Commerces	876	60	7 %
<b>Total</b>	<b>2 255</b>	<b>239</b>	<b>11 %</b>

La vacance 2014 concerne essentiellement le local à Champigny pour l'exploitation du Groupe.

**L'échéancier des baux en cours se présente comme suit :**

En K€	Loyers à recevoir sur période ferme		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
<b>Groupe Crosswood</b>	703	1 934	99

En K€	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail		
	< 1 AN	1 à 5 ANS	> 5 ANS
<b>Groupe Crosswood</b>	1 079	2 535	1 412



### 1.3.1 COMMENTAIRE GÉNÉRAL SUR LE MARCHÉ (SOURCE : DTZ)

#### A. Contexte économique

##### Inertie à la française...

Le surplace de l'économie française s'est poursuivi au 3<sup>ème</sup> trimestre avec un taux de croissance faible (+0,3%) alors que les chiffres du 2<sup>ème</sup> trimestre ont fait l'objet d'une révision à la baisse (-0,1% contre 0% lors de la 1<sup>ère</sup> publication). La consommation des ménages continue d'augmenter de façon modérée (+0,3% après +0,2%), alors que celle des administrations est en hausse de 0,8% sur la même période. Ce sont ces dernières qui tirent aujourd'hui la croissance de l'économie.

Dans ce contexte pour le moins morose, deux éléments viennent donner une certaine crédibilité aux projections de croissance de 1% en 2015, présentées par l'INSEE et relayées par le gouvernement.

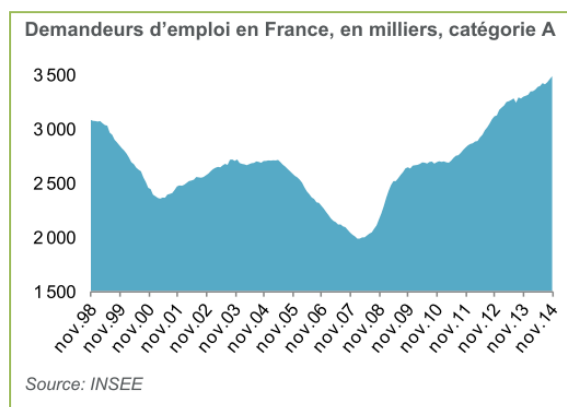
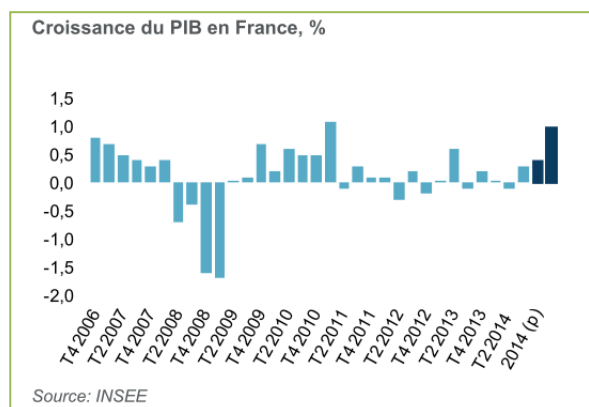
Le moral des ménages a gagné 2 points pour le 2<sup>ème</sup> mois consécutif et se positionne à 90 points. Il atteint son plus haut niveau depuis novembre 2010 mais reste toujours en-dessous de sa moyenne historique. Il faut bien sûr rester prudent sur l'interprétation de ce frémissement de l'opinion des ménages, qui bénéficie d'une conjonction d'éléments porteurs (baisse du prix du pétrole, faible inflation et taux d'emprunt historiquement bas).

Le climat des affaires reprend, lui aussi, quelques couleurs, et l'indicateur paru en novembre a montré un gain de 3 points pour atteindre 94, un niveau stabilisé en décembre. La majorité des climats sectoriels sont d'ailleurs restés stables, à l'exception du commerce de détail qui perd un point. L'indicateur de retournement pour l'ensemble des secteurs reste, quant à lui, dans la zone favorable et porte l'espoir d'un retour de la confiance chez les entrepreneurs, en particulier dans le secteur des services.

##### Nouvelle hausse du chômage

La baisse du nombre de chômeurs enregistrée au mois d'août 2014 (-0,3%) n'aura pas été suivie d'effet, et, dès septembre la courbe du chômage a repris sa triste hausse. Le nombre de chômeurs reste à des niveaux record et approche aujourd'hui 3,5 millions de personnes sans emploi. Depuis 3 mois, la progression de ce chiffre est de l'ordre de 0,7% par mois, avec des perspectives très faibles de voir cette courbe s'inverser à court terme.

En Ile-de-France, le nombre des demandeurs d'emploi a lui aussi augmenté dans une proportion d'ailleurs plus élevée que sur l'ensemble du territoire métropolitain (+6,2% en un an – données de septembre 2014 à comparer à +4,3% pour la France métropolitaine). Les dernières enquêtes de conjoncture font état de difficultés croissantes dans l'industrie, d'une dégradation dans le commerce, d'un secteur des services à la peine, et d'une détérioration du chiffre d'affaires de la construction. Dans ces conditions, la demande des PME-PMI devrait rester fragile alors que la confiance semble revenir pour les grandes entreprises.

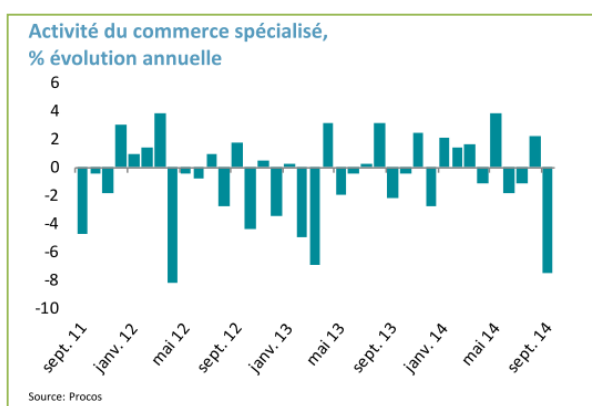
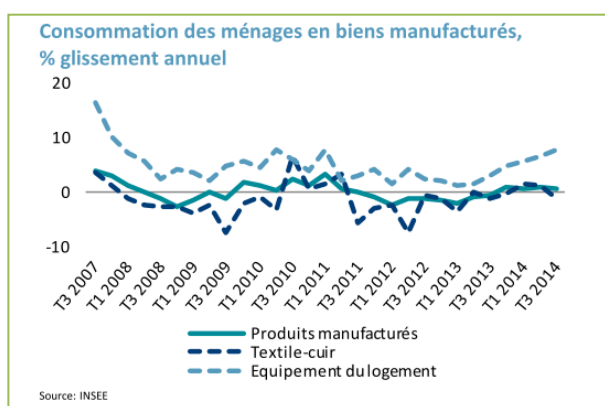


## La consommation des ménages reste au point mort

Les ménages restent sur leurs gardes Revenue au-dessus de la ligne de flottaison, la consommation des ménages reste néanmoins faible, avec une progression de 0,2% au 3ème trimestre, après une hausse de 0,4% au trimestre précédent. Ces résultats sont d'autant plus décevants que le pouvoir d'achat poursuit sa remontée dans un contexte d'inflation à des niveaux historiquement bas. Ainsi, à fin septembre, le salaire nominal par tête progressait de 1,6% en un an pendant que les prix n'augmentaient que de 0,3% sur la même période.

Cette hausse du pouvoir d'achat, combinée aux annonces du gouvernement sur des allègements fiscaux pour 2015, à hauteur de 3,3 milliards d'euros pour 6 millions de ménages, n'a pas suffi à redonner un coup de fouet à la consommation. Le taux d'épargne reste à des niveaux très élevés, à 15,9% du revenu disponible au 2ème trimestre.

Le moral des ménages reste scotché à un niveau historiquement faible, à 85 points (la moyenne de longue période est de 100 points) ; il ne laisse pas présager d'une reprise solide de la consommation.



## La rentrée de tous les dangers dans le commerce spécialisé

Le léger regain d'activité observé sur le début de l'exercice dans le commerce spécialisé n'a pas été suivi d'effets avec des chiffres en berne depuis l'été et, en point d'orgue, une rentrée catastrophique avec un recul de l'activité de 7,5%. Une des plus fortes chutes jamais enregistrée.

Aucun format et aucun secteur ne tire vraiment son épingle du jeu et les galeries de centre-commerciaux, tant en centre-ville qu'en périphérie, paient le plus lourd tribut avec des chutes d'activité respectives de 10,5% et 8%.

Enfin, le moral des commerçants reste en ligne avec la frilosité des ménages et englué sous sa moyenne de longue période. Les perspectives d'activité se sont encore dégradées en septembre.

## B. Les enseignes

### Textile – Habillement

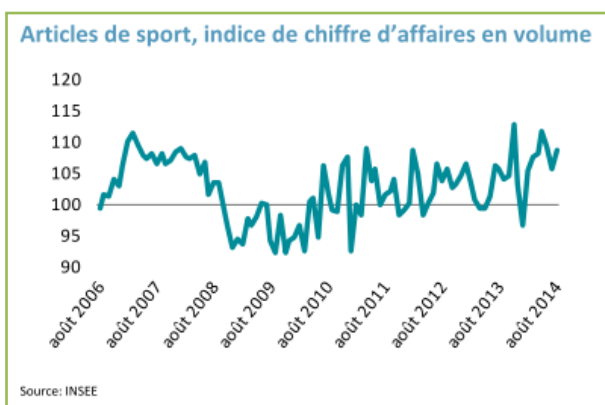
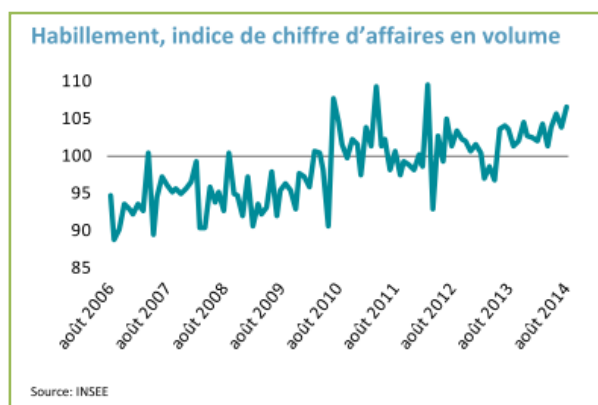
En recul depuis plusieurs années, le marché du textile a repris des couleurs au cours des 12 derniers mois. Le prêt-à-porter féminin est même en passe de revenir en territoire positif. C'est là un retournement de tendance après 6 années de recul de l'activité.

Si le nombre d'articles achetés augmente, le prix unitaire des achats est néanmoins en baisse. A rebours de la tendance de l'an passé - achats plus sélectifs et plus qualitatifs - les consommateurs multiplient désormais les achats à petit prix.

L'entrée fracassante sur le marché de PRIMARK, spécialiste de la mode à bas prix qui a inauguré, au mois de juin, son 5ème point de vente français en moins d'un an, est emblématique de ce nouveau phénomène. En à peine un an, le dernier arrivé est déjà dans le top 25 du secteur, avec un modèle de grandes surfaces de vente, entre 4 000 et 7 500 m<sup>2</sup>, et des prix qui défient toute concurrence. Au final, le nombre moyen d'articles par panier est quasiment deux fois plus élevé que pour le reste des acteurs.

La concurrence doit s'adapter en revisitant son offre. Ainsi, H&M vise des surfaces de plus en plus grandes, à l'instar de son déménagement dans le centre-ville de Mulhouse vers une surface de près de 2 800 m<sup>2</sup>. Le géant suédois est également en passe de se positionner sur un ensemble de 5 000 m<sup>2</sup> dans le centre de Nice.

KIABI s'est lancé dans un processus de rénovation de son parc de magasins, et dans une bataille de prix bas. Toujours dans l'esprit de contrer l'offensive de PRIMARK, l'enseigne, historiquement présente en entrées de ville, investit désormais les centres commerciaux. Cette stratégie est commune à TATI qui ouvre un nouveau point de vente de 1 500 m<sup>2</sup> dans le centre « Côté Seine » à Argenteuil, après celui du « Millénaire » à Aubervilliers (93).



### Articles de Sport

Le marché français des articles de sport apparaît comme un îlot à l'abri des remous qui frappent les autres secteurs. Les performances de ce secteur ont été erratiques mais elles se maintiennent, le plus souvent, en territoire positif depuis deux ans.

Malgré cette relative résilience, GO SPORT, l'un des acteurs historiques du secteur, s'est retiré de la Bourse de Paris où l'enseigne était entrée en 1986. Entre temps, l'action aura perdu 60% de sa valeur au cours des 5 dernières années. L'entreprise a du mal à trouver la bonne formule malgré de multiples plans de redressement ces dernières années, notamment à travers la refonte de ses magasins.

Si GO SPORT semble à bout de souffle, les deux leaders du marché DECATHLON et INTERSPORT ne faiblissent pas et voient même leurs chiffres d'affaires progresser sensiblement. INTERSPORT, le challenger, poursuit son développement à marche forcée pour gagner des parts de marché sur le leader incontesté qu'est DECATHLON.

Dans le sillage de l'ouverture emblématique, au mois d'avril, d'une boutique sur 3 étages, rue de Rivoli à Paris, en lieu et place d'ADIDAS, INTERSPORT aura opéré cette année 20 transferts ou agrandissements.

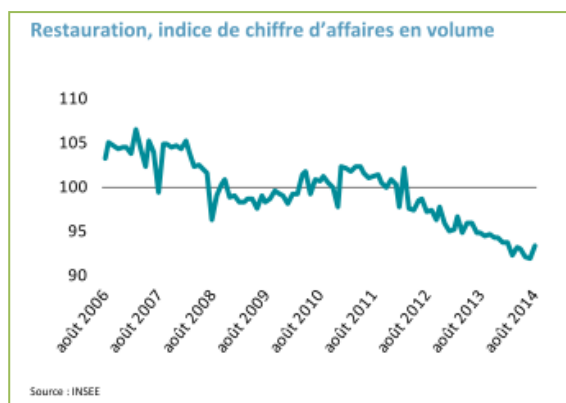
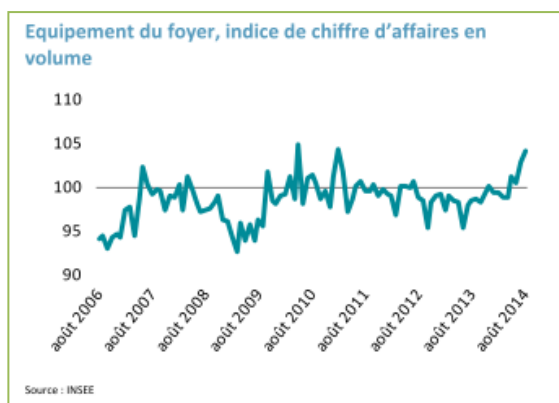
L'année 2015 sera encore plus dynamique avec un objectif de 25 nouvelles surfaces de vente et l'agrandissement d'une dizaine de magasins existants. Au final, 60 000 m<sup>2</sup> de nouvelles surfaces de vente sont attendues. L'enseigne ne vise que des points de vente supérieurs à 2 000 m<sup>2</sup>. Les prochains sur la liste seront sur la zone de Plan de Campagne (13) sur 4 400 m<sup>2</sup> et au sein du centre commercial « Grand Littoral » à Marseille (13).

## Equipement de la maison - Ameublement

Malgré un rebond de l'activité à la rentrée, le marché de l'équipement des foyers reste fragile. La forte baisse des transactions immobilières a, par ricochet, frappé ce secteur. Les tractations, toujours en cours, sur l'ouverture dominicale, stratégique pour ce secteur, n'améliorent pas les perspectives.

Si les enseignes de bricolage résistent, les spécialistes de l'ameublement font grise mine. IKEA France a ainsi vu son chiffre d'affaire reculer de 4,3% lors du dernier exercice, une première pour le leader du marché depuis son arrivée en France en 1981. Dans la même veine, le groupe MOBILIER EUROPEEN (enseignes FLY, ATLAS et CROZATIER) a été placé en redressement judiciaire en septembre. L'enseigne phare du groupe, FLY, avait vu son chiffre d'affaires chuter d'environ 15% en à peine 5 ans. Une partie du parc est ainsi vendue à la découpe à ses concurrents CONFORAMA, ALINEA ou encore BUT. Le démembrement de ce qui était le numéro 4 français confirme le processus de concentration du secteur de l'ameublement.

Le marasme que traverse ce secteur n'empêche pas le développement des principales enseignes. Ainsi, IKEA a inauguré en août son 30ème magasin à Clermont-Ferrand et confirme sa volonté d'atteindre les 40 unités d'ici à 2020. LEROY MERLIN investit le centre-ville, avec l'ouverture d'un espace de 10 000 m<sup>2</sup> en plein Paris. Chemin inverse pour BUT qui abandonne petit à petit son concept de centre-ville « But City » pour se recentrer sur ses grands magasins traditionnels, de 5 000 m<sup>2</sup> et plus, en entrées de ville.



## Restauration

Le chiffre d'affaire du secteur de la restauration ne cesse de se contracter depuis plus de deux ans, plongeant même à des niveaux inédits. L'activité est en chute de 9% pour les chaînes et de 2% pour les indépendants d'après les dernières données de GIRA CONSEIL. PLANET SUSHI, success story du marché ces 15 dernières années, a ainsi été placé en procédure de sauvegarde cet été.

Les concepts à mi-chemin entre fast-food et restauration traditionnelle restent les principaux animateurs du marché, avec burgers et pizzas en tête de gondole.

BURGER KING, malgré des résultats dans le rouge à l'échelle mondiale, poursuit son développement en France avec deux ouvertures coup sur coup dans le quartier d'Alesia à Paris, et dans le centre commercial « Créteil Soleil », en attendant l'arrivée, en décembre, dans le centre de « La Part-Dieu » à Lyon. Dans le sillage des géants du secteur, la liste des nouveaux acteurs ne cesse de s'allonger à l'image de FRENCH BURGERS, GUY&SONS, MY POP COMPANY ou encore BIEH. Ces nouvelles chaînes, plus haut-de-gamme, souvent lancées en régions, visent les grandes agglomérations françaises avec des objectifs d'ouvertures variant de 5 à 10 restaurants. La pizza est l'autre concept de restauration en vogue : FONZARELLI, PIZZA DE NICO et BAILA PIZZA visent, tous trois, une dizaine d'ouvertures de restaurants l'année prochaine. De nouveaux entrants que les acteurs historiques veulent contrer. Ainsi, DOMINO'S PIZZA accélère son développement avec 25 nouveaux points de

vente en 2014 et un objectif de 500 dans 5 ans. PIZZA HUT veut également développer son offre de restaurants qui devrait, selon les plans, passer de 15 à 30 unités sous 5 ans.

### C. Le marché des retails park

#### Un format qui se réinvente

Comme l'ensemble des autres formats de commerce, le retail-park ne fait pas de miracle et souffre d'un recul marqué de son activité, avec un troisième trimestre catastrophique, dans un contexte de consommation atone.

Ce format est également celui dont l'offre paraît la plus éterogène avec, d'un côté, des entrées de ville vieillissantes, développées de façon anarchique depuis les années 1970 et, de l'autre, des parcs modernes qui répondent à tous les derniers standards en terme d'offre commerciale et de réglementation environnementale. Ainsi, le « Parc St-Paul », inauguré par APSYS en octobre a obtenu une certification Breeam Very Good Conception.

Cette montée en gamme se retrouve dans le mix merchandising. Si les enseignes historiques du retail-park, à l'image de CHAUSSEA, GEMO ou KIABI s'aventurent désormais vers les centres-villes et les centres-commerciaux, le solde migratoire reste largement positif. La liste de nouveaux entrants en retail-parks ne cesse de s'allonger. Les CELIO, ARMAND THIERY ou ETAM sont même rejoints par des enseignes moyen/haut-de-gamme comme SWAROWSKI ou BOSE que l'on retrouve dans « Waves ActiSud », récemment inauguré du côté de Metz.



**Valeurs locatives en retail-parks de nouvelle génération €/m<sup>2</sup>/an**

Tranche de surface	T3 2014	Tendance
300 – 400 m <sup>2</sup>	180 – 200	→
500 – 750 m <sup>2</sup>	160 – 180	→
800 – 1 500 m <sup>2</sup>	130 – 150	→
Plus de 1 500 m <sup>2</sup>	110 – 140	→

Source: DTZ Research

#### Les valeurs locatives résistent sur les parcs de qualité

Les valeurs locatives sont stables sur les nouveaux ensembles, souvent entièrement précommercialisés au moment de leur livraison.

A l'inverse, elles sont attaquées sur les centres secondaires, localisés dans des zones de chalandise moins importantes, et dont la commercialisation s'avère plus difficile. Pour éviter les cellules vides, les propriétaires préfèrent consentir des efforts pour ne pas mettre en péril leurs projets

### Ouvertures récentes de retail-parks

Retail-park	Commune	Propriétaire	Surface	Inauguration
Waves ActiSud	Moulins-les-Metz (57)	C <sup>te</sup> de Phalsbourg	37 900 m <sup>2</sup>	Octobre 2014
Parc St-Paul	St Paul les Romans (26)	Apsys	19 800 m <sup>2</sup>	Octobre 2014
Camp'Us	Gonfreville l'Orcher (76)	Redeim	12 800 m <sup>2</sup>	Août 2014
Grand Epagny	Epagny (74)	Patrimoine & Commerce	9 700 m <sup>2</sup>	Novembre 2014
Grand Quetigny	Quetigny (21)	Carrefour Property	7 200 m <sup>2</sup>	Septembre 2014

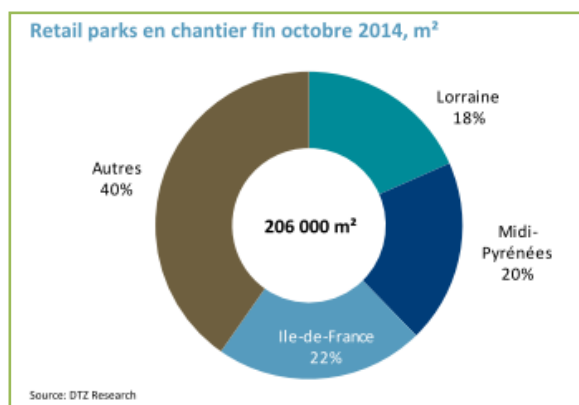
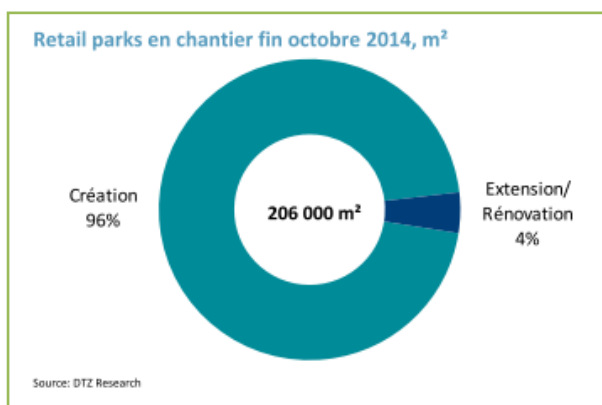
Source: DTZ Research

### Ralentissement des chantiers

Après un début d'année timide, les livraisons de nouveaux parcs se sont multipliées avec, en point d'orgue, celle de « Waves ActiSud », un ensemble de 37 900 m<sup>2</sup> entièrement précommercialisé au moment de son ouverture et qui a accueilli 200 000 visiteurs dès sa première semaine d'exploitation.

Au final, près de 156 000 m<sup>2</sup> de retail-parks seront inaugurés sur l'ensemble de l'année 2014 soit 42% de moins qu'en 2013. Le rythme des livraisons ne devrait pas évoluer à court terme avec 206 000 m<sup>2</sup> aujourd'hui en chantier. A plus long terme, les projets dotés d'autorisations sont d'ores-et-déjà nombreux avec un potentiel de construction de plus de 640 000 m<sup>2</sup>.

A l'image des parcs livrés récemment à Quetigny (21) ou encore à Chelles (77), de nombreux projets s'intègrent dans une offre commerciale plus globale et viennent souvent en renfort de centres commerciaux classiques. Ainsi, l'un des programmes les plus importants actuellement en chantier, « Promenade 31 », consiste en un retail-park de 24 000 m<sup>2</sup> qui viendra en support du centre commercial de Toulouse-Fenouillet, qui sera lui-même restructuré dans un second temps.



### Une réponse à l'étalement urbain

L'Ile-de-France, ses 12 millions d'habitants et son étalement urbain, reste logiquement l'un des principaux sites de développement de retail-parks avec un quart des surfaces aujourd'hui en chantier à l'échelle nationale. On notera le dynamisme de la région Lorraine avec, après la livraison de « Waves ActiSud », FREY et son « SuperGreen » de 28 000 m<sup>2</sup> qui s'implanteront à Therville (57) en 2015.

#### Principaux projets de retail-parks en chantier

Retail-park	Commune	Investisseur	Surface	Ouverture prévisionnelle
SuperGreen Terville-Thionville	Terville (57)	Frey	28 000 m <sup>2</sup>	2015
Promenade 31	Fenouillet (31)	Mercialys	24 000 m <sup>2</sup>	2015
Caréo	Loudun (86)	Apsys	12 300 m <sup>2</sup>	2015
St Max Avenue	St Maximin (60)	JMP Expansion	11 700 m <sup>2</sup>	2014

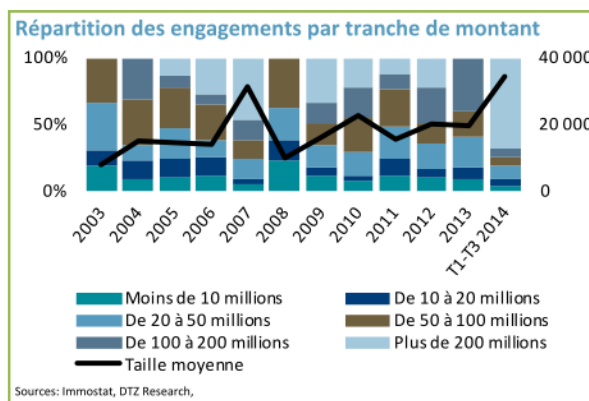
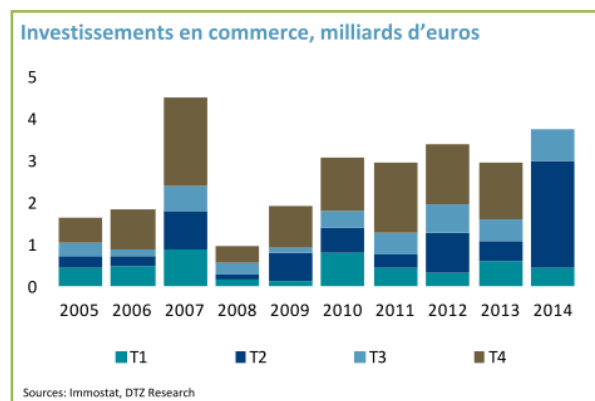
Source: DTZ Research

## D. Le marché de l'investissement des commerces en France (T3 14)

### Un bon millésime

Avec plus de 3,7 milliards d'euros d'acquisitions depuis le début de l'année, le compartiment commerce a déjà dépassé, en neuf mois, les volumes normalement enregistrés sur l'ensemble d'une année. Le record de 2007, où 4,5 milliards d'euros avaient été investis en immobilier commercial, est désormais en ligne de mire.

Malgré la litanie de mauvais signaux macro-économiques - consommation des ménages atone, indices d'activité en chute libre dans le commerce de détail, érosion de la fréquentation des centres commerciaux - les investisseurs restent intéressés par cette classe d'actif considérée comme défensive. Ainsi, le compartiment commerce qui, avant la crise, ne concentrait jamais plus de 10% des investissements en immobilier d'entreprise, représente aujourd'hui une part de marché de 26%, un niveau record.



### Méga transactions en rafale

La performance enregistrée par le compartiment commerce s'explique d'abord par le retour de transactions d'envergures, notamment de portefeuilles nationaux. Ces opérations n'avaient jamais été aussi nombreuses depuis 2007.

Les ventes de portefeuilles devraient encore animer cette fin d'exercice avec notamment la finalisation en cours de deux ventes de portefeuilles de centres commerciaux par UNIBAIL-RODAMCO, l'un à WERELDHAVE pour 850 millions d'euros et l'autre à CARMILA, bras immobilier du groupe CARREFOUR, pour 931 millions d'euros.

Ces opérations viennent confirmer les nouvelles stratégies des principaux acteurs de la place, et d'UNIBAIL en tête, qui remettent sur le marché les centres secondaires pour ne se concentrer que sur les plus grands centres régionaux qui attirent plus de 8 millions de visiteurs par an.

L'Île-de-France, et Paris en particulier, aura été l'autre théâtre d'activité du marché de l'investissement en immobilier commercial, avec 1,5 milliard d'euros d'engagements, soit déjà plus que ce qui est habituellement conclu sur une année entière. La transaction du début d'année sur le centre

« Beaugrenelle », pour 710 millions d'euros, explique en grande partie cette bonne performance. En Province, 728 millions d'euros ont été investis, dont 130 millions pour la seule acquisition par HAMMERSON du centre-commercial « St Sébastien » de Nancy (54).

### Chers centres commerciaux

Les centres commerciaux ont capté l'essentiel des engagements, avec environ 2,7 milliards d'euros investis sur ce type d'actif depuis le début de l'année, soit quasiment autant que sur les trois années précédentes cumulées.

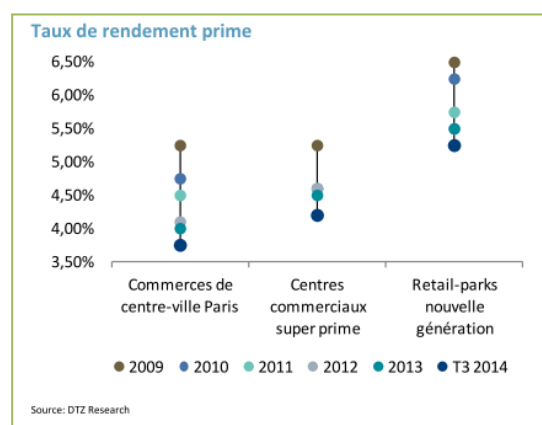
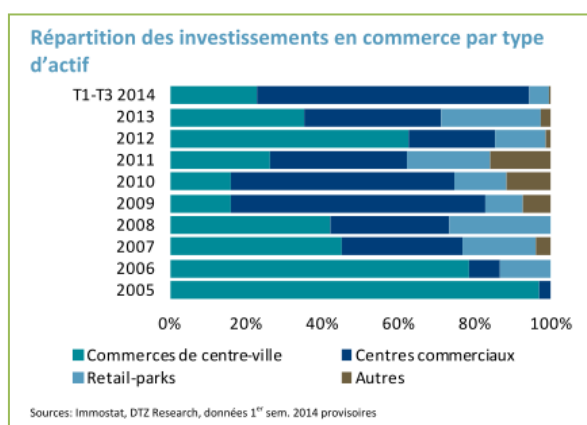
Cette évolution doit être pondérée par un lot moyen qui a explosé. En effet, le nombre de transactions est en forte baisse, mais trois transactions représentent à elles seules un volume cumulé de 2,2 milliards d'euros.

Après une année 2013 record, avec 780 millions investis, le retail-park reste le parent pauvre de l'investissement en commerce avec seulement 196 millions d'euros investis en neuf mois. On citera, au 3ème trimestre, l'acquisition par la FINANCIERE TEYCHENE d'un retail-park de dernière génération à St-Bonnet-de-Mure (69) pour 19 millions d'euros. Ces produits restent rares, les opérateurs les gardant le plus souvent en patrimoine.

### Les investisseurs domestiques plus que jamais présents

Avec 2,7 milliards d'euros engagés depuis le début de l'année, les investisseurs français confirment leur retour au premier plan sur la scène de l'investissement en commerce (72%). A l'inverse, les fonds allemands, qui s'étaient montrés actifs au plus fort de la crise, ont été plus discrets avec seulement 60 millions d'euros d'acquisitions.

Les investisseurs nationaux ont été à la fois les plus actifs sur les très grands deals, mais aussi sur les transactions inférieures à 10 millions d'euros, chasse gardée des SCPI/OPCI sur le segment de 5 à 10 millions d'euros, et des investisseurs privés sur les produits inférieurs à 5 millions d'euros.



### Compression des taux toujours en cours

Avec un temps de latence pour les retail-parks, la compression des taux est désormais actée pour l'ensemble des formats de commerce, pour les actifs prime. Les baisses de taux depuis le début de l'année sont comprises entre 25 et 30 points de base, avec le centre-ville parisien qui repasse sous les 4%, à 3,75%, les centres-commerciaux super-prime à 4,20% et les retail-parks de dernière génération à 5,25%. Si les acheteurs, quasi-exclusivement des spécialistes, ne sont pas nombreux, les opportunités d'investissement le sont encore moins, entraînant une pression à la baisse sur les taux pour les meilleurs produits.



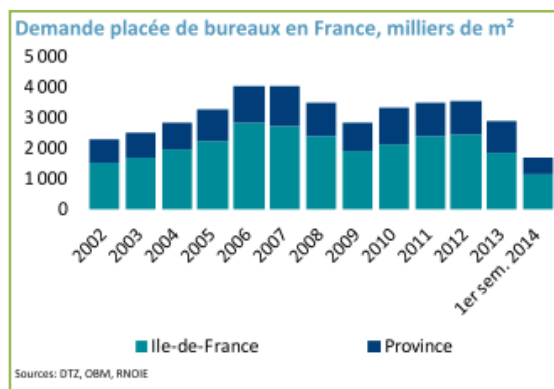
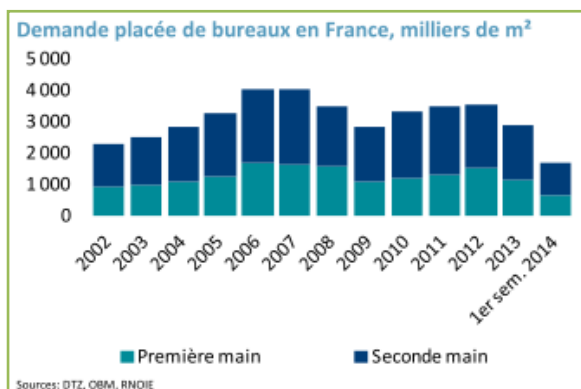
## E. Le marché des bureaux en France au 1<sup>er</sup> semestre 2014

### Demande placée

#### Meilleur démarrage

Après un exercice 2013 morose, avec un volume d'activité qui était repassé sous la barre des 3 millions de m<sup>2</sup> pour la première fois depuis 2009, 2014 semble démarrer sous de meilleurs auspices sur le marché français des bureaux avec déjà près d'1,7 million de m<sup>2</sup> commercialisés en 6 mois, soit une progression de 20% en un an.

Les surfaces de première main concentrent environ 40% de l'activité avec 650 000 m<sup>2</sup> de demande placée en 6 mois (+8% en un an), un volume en ligne avec ceux observés depuis plusieurs années sur cette typologie de surfaces. Les surfaces de seconde main ont capté l'essentiel du surplus d'activité entre 2013 et 2014 avec 1 023 000 m<sup>2</sup> placés, soit un volume en hausse de 29% sur un an.

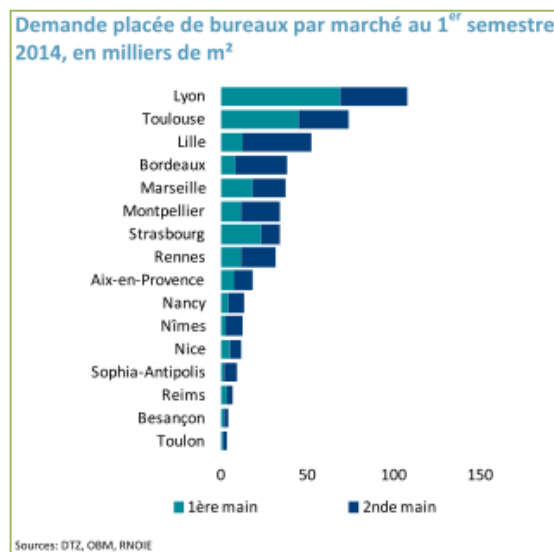


Au ralenti en 2013, le marché francilien a enregistré un rebond marqué de son activité au 1<sup>er</sup> semestre 2014 avec 1,17 million de m<sup>2</sup> commercialisés, soit un volume supérieur de 24% à celui enregistré en 2013 à la même période. La région capitale pourrait ainsi retrouver son rythme de croisière de 2,2 millions de m<sup>2</sup> transactés annuellement.

Les marchés provinciaux, résilients depuis plusieurs années, voient également leur activité progresser, de façon toutefois plus modérée, avec 505 200 m<sup>2</sup> commercialisés en 6 mois, un volume en hausse de 6% en un an.

Les marchés les plus importants ont su tirer leur épingle du jeu quand, dans le même temps, les marchés secondaires paraissent à la peine. Le processus, entamé depuis plusieurs années, de rationalisation de l'immobilier des organismes publics et parapublics reste l'une des sources les plus importantes d'activité en régions, mais elle semble se tarir sur les marchés les moins établis où ce mouvement arrive à son terme.

S'il reste le principal marché de bureaux en Province, Lyon semble être le grand perdant de ce début d'année avec 108 200 m<sup>2</sup> commercialisés soit un volume en recul de 29% en un an. Dans le même temps, ses challengers, Toulouse, Bordeaux et Marseille, ont enregistré des hausses d'activité comprises entre 60% et 73% en un an. Une progression à relativiser par une année de référence 2013 sans relief, notamment à Marseille et à Toulouse.

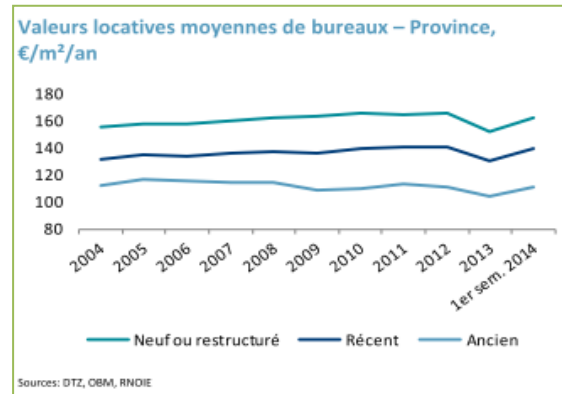


## Loyers

### Remontée des valeurs locatives

Après une inflexion en 2013, les valeurs locatives sont, dans l'ensemble, orientées à la hausse sur le marché des bureaux français. Ainsi, le m<sup>2</sup> de bureau de première main s'est négocié en moyenne autour de 163 €/an dans les régions françaises.

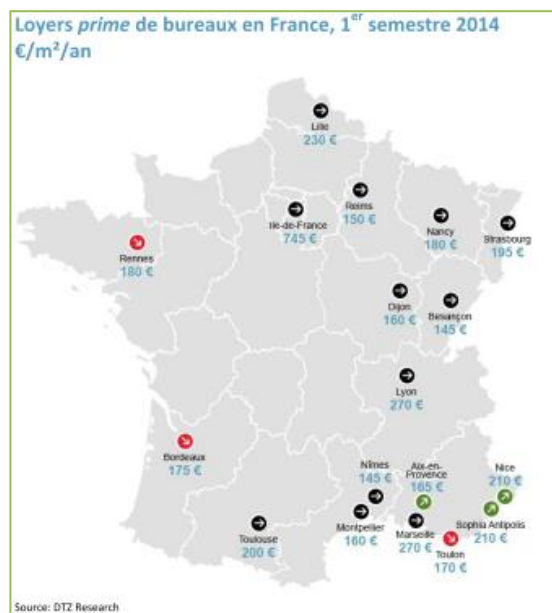
L'appétit des utilisateurs pour les surfaces les plus récentes prévient toute pression à la baisse sur les valeurs locatives de ce type de produits. A l'exception de Rennes et de Toulon, qui ont enregistré un fort recul de leur valeur prime de référence, les valeurs sont restées stables sur l'ensemble des autres marchés régionaux indépendamment des évolutions de la demande. Les marchés du Sud-Est, Aix-en-Provence, Nice et Sophia-Antipolis voient même leur valeur prime progresser sous l'effet d'une pénurie d'offre neuve.



Ces deux dernières ont désormais franchi la barrière psychologique des 200 €/m<sup>2</sup>/an.

Les deux grandes métropoles régionales, Lyon et Marseille évoluent dans une autre division avec des valeurs prime positionnées à 270 €/m<sup>2</sup>/an sur les secteurs de la Part-Dieu et d'Euromed. L'arrivée d'immeubles neufs de grande hauteur, produits nouveaux sur ces marchés, est venu rebattre les cartes de l'échelle des valeurs sur ces agglomérations.

La valeur moyenne de seconde main progresse dans les mêmes proportions, à 111 €/m<sup>2</sup>/an au 1<sup>er</sup> semestre 2014 ; elle revient ainsi à son niveau pré-2013. Les disparités sont moins importantes d'une ville à l'autre avec des fourchettes de prix tournant autour de 90 €/m<sup>2</sup>/an sur les marchés les moins profonds, à l'instar de Nîmes, Nancy, Dijon ou Reims, et jusqu'à environ 120 € sur les grands marchés tertiaires à l'image de Lyon et de Lille. Marseille et Toulon sont les marchés régionaux où les valeurs de seconde main sont les plus élevées, à 138 €/m<sup>2</sup>/an et 150 €/m<sup>2</sup>/an respectivement.



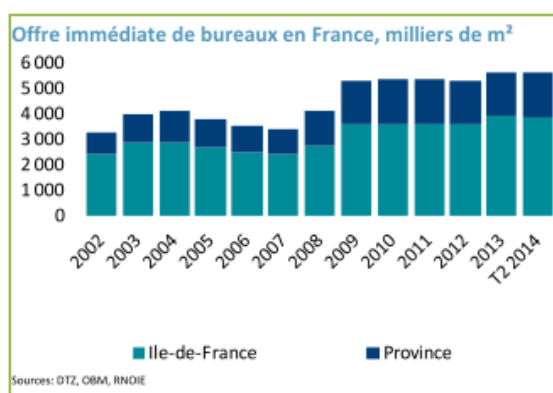
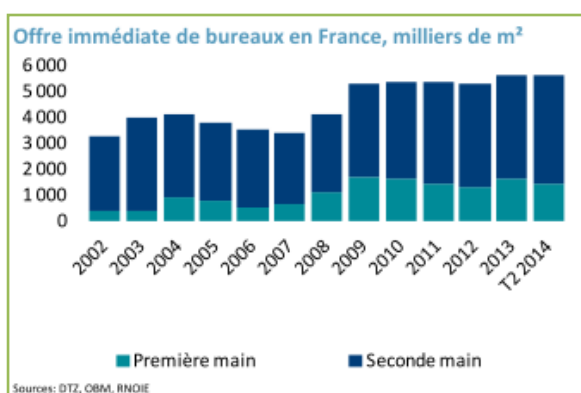
## Offre immédiate

### Stable en Ile-de-France, légère hausse en Province

Le stock d'offre immédiate est demeuré stable au cours des six derniers mois, représentant 5,7 millions de m<sup>2</sup> fin juin 2014. Un quart des surfaces de bureaux aujourd'hui vacantes en France sont localisées dans des immeubles de neufs ou restructurés. Un ratio relativement stable depuis le début de la crise.

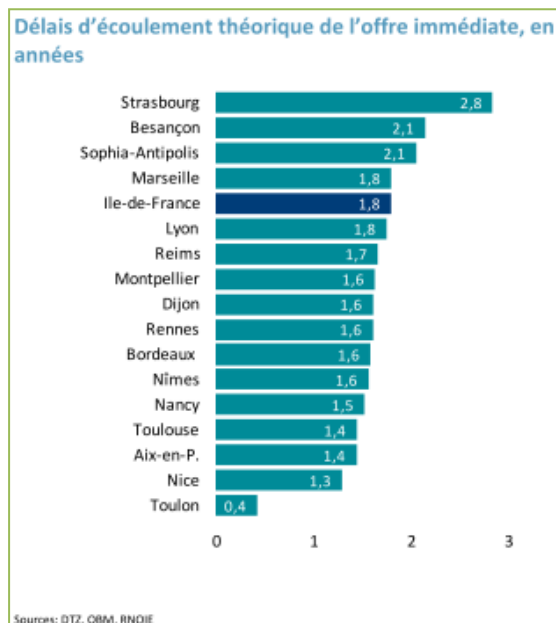
En Ile-de-France, le stock d'offre immédiate, qui s'était fortement alourdi en 2013, est resté stable au 1er semestre 2014. Avec 3,9 millions de m<sup>2</sup> de bureaux vacants fin juin 2014, la région concentre près de trois quarts des surfaces aujourd'hui disponibles à l'échelle nationale. Le taux de vacance reste également stable, à 7,4% fin juin 2014.

En province, le stock d'offre immédiate s'est légèrement regarni au cours des six derniers mois (+1%) avec près d'1,8 million de m<sup>2</sup> disponibles fin juin 2014. Si les disponibilités sont en hausse sur les surfaces de seconde main avec près d'1,3 million de m<sup>2</sup> vacants (+5% en six mois), les surfaces de première main enregistrent, à l'inverse, une nouvelle baisse, repassant sous la barre des 500 000 m<sup>2</sup> disponibles, soit le niveau d'avant-crise.



### Une part croissante de l'offre aujourd'hui inadaptée

La comparaison entre les niveaux moyens de demande placée depuis 5 ans et l'offre immédiate permet d'analyser le caractère plus ou moins sur-offreur du marché. A l'échelle nationale, le stock d'offre représente environ 1 an et 8 mois de commercialisation. Un ratio qui est légèrement inférieur si l'on se concentre sur la Province (1 an et 7 mois). Alors que les marchés de premier plan - Ile-de-France, Lyon, Marseille, Lille et Toulouse - restent relativement équilibrés, il en va différemment des marchés moins matures où l'offre est en décalage croissant avec les derniers standards. Ainsi, des marchés comme ceux de Strasbourg, Besançon ou Sophia-Antipolis, qui paraissent en suroffre, souffrent en réalité d'un stock de disponibilités inadaptées aux demandes des utilisateurs.



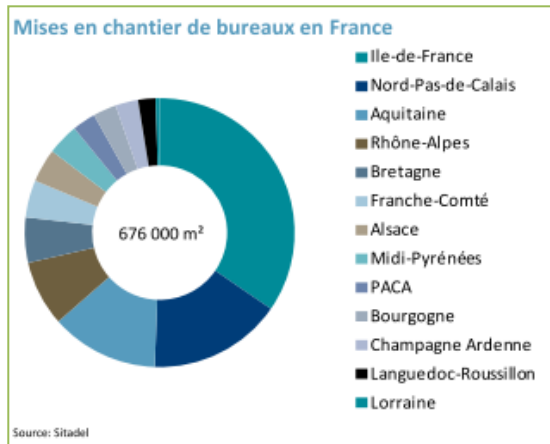
## Offre future

### Les mises en chantier en léger recul

Près de 2 millions de m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux ont été mises en chantier à l'échelle nationale sur les 6 premiers mois de l'année, un volume en ligne avec celui observé au 1er semestre 2013. Les marchés de l'étude concentrent 676 000 m<sup>2</sup> de bureaux mis en chantier, un volume en léger recul (-4% sur un an).

Malgré un recul de 7% en un an et après une année 2013 particulièrement dynamique où 1,1 million de m<sup>2</sup> avaient été lancés, l'Ile-de-France reste, en toute logique, la source principale de chantiers avec 234 000 m<sup>2</sup> lancés au 1er semestre 2014. La majeure partie de ces opérations sont d'ores et déjà précommercialisées au moment de leur mise en chantier.

Le schéma est similaire sur les marchés régionaux, le lancement des opérations étant très souvent conditionné à une précommercialisation partielle ou totale.

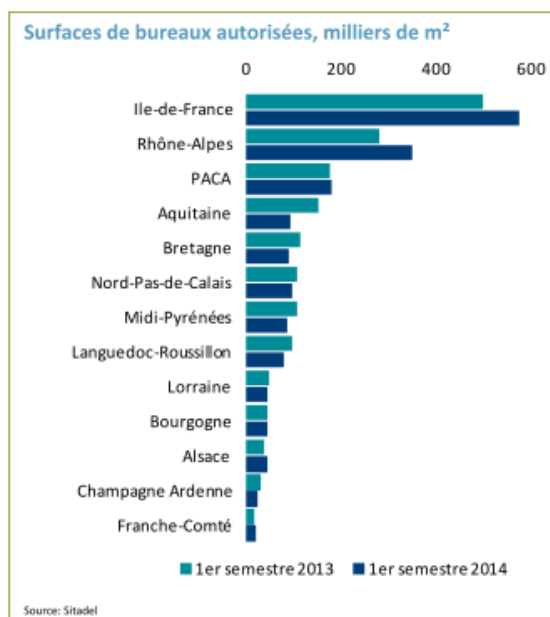


### Un volume de surfaces autorisées stable d'une année sur l'autre

Près de 2,2 millions de surfaces de bureaux ont été autorisées au cours des 6 derniers mois sur l'ensemble du territoire français, un volume similaire à celui recensé au 1er semestre 2013.

Les volumes d'autorisations ont nettement progressé en Ile-de-France (+15%) et en région Rhône-Alpes (+25%), marchés les plus lisibles pour les promoteurs et les investisseurs, avec respectivement 577 000 et 353 000 m<sup>2</sup> de bureaux autorisés. En PACA, la progression a été plus modérée (+2%), avec 180 500 m<sup>2</sup> de permis de construire délivrés.

Le nombre d'autorisations est en revanche en fort recul en région Aquitaine (-39%), après avoir progressé en 2013. La situation est identique en Bretagne (-23%), en région Midi-Pyrénées (-19%), dans le Languedoc-Roussillon (-17%), ou encore dans le Nord-Pas-de-Calais (-10%).



## F. Le marché de l'investissement en France (T3 14)

### Le marché en France

#### Le marché garde le cap malgré un été calme

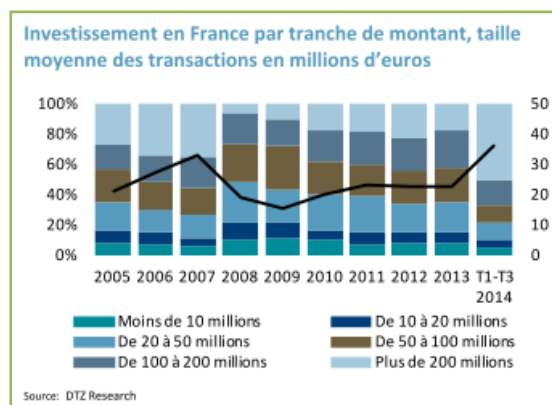
L'été 2014 aura été calme sur le marché français de l'investissement avec seulement 3,3 milliards d'euros engagés au 3ème trimestre. Aidé par un 1er semestre exceptionnel, le marché enregistre malgré tout une progression de 39% d'une année sur l'autre, avec 14,7 milliards d'euros investis depuis le début de l'année.

### Seules les transactions supérieures à 200 millions d'euros progressent d'une année sur l'autre

Le segment des transactions d'un montant supérieur à 200 millions d'euros est demeuré dynamique au cours des trois derniers mois avec 4 opérations pour un montant total d'1,3 milliard d'euros : la cession du « Madeleine » par BLACKROCK à NORGES BANK, l'acquisition de l'ensemble « Explorer » à Massy par CREDIT AGRICOLE ASSURANCES, l'acquisition du 32-38 rue Blanche par OXFORD PROPERTIES, nouvel entrant sur le marché français, et la cession par AG REAL ESTATE de 80% du « Campus Cristal » à Gennevilliers. Une dizaine de transactions ont ainsi été enregistrées sur ce segment depuis le début de l'année, représentant 7,5 milliards d'euros, soit plus de la moitié des montants engagés sur le territoire français. Pour rappel, les transactions de ce type avaient été deux fois moins nombreuses à la même période en 2013.

Il en va différemment des autres segments de marchés, qui enregistrent tous des baisses d'une année sur l'autre, que ce soit en nombre de transactions ou en montants. Les reculs restent modérés, hormis pour les petites transactions (-14%), et celles d'un montant compris entre 50 et 100 millions (-37%), qui continuent de pâtir d'un manque d'opportunités.

La taille moyenne de transaction, qui avait atteint 39,3 millions d'euros au 1er semestre 2014 suite à plusieurs transactions d'un montant supérieur à 1 milliard d'euros, a légèrement baissé au cours des trois derniers mois, pour se positionner à 35,9 millions d'euros.



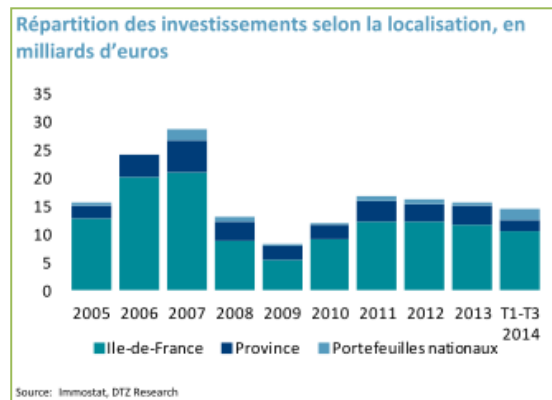
### Moins de portefeuilles d'envergure

L'Ile-de-France a vu sa performance progresser de 29% d'une année sur l'autre avec 10,5 milliards d'euros d'engagements sur les neuf premiers mois de l'année. Aidée par de nombreuses transactions d'envergure

– 24 transactions d'un montant supérieur à 100 millions d'euros – elle concentre ainsi 72% des engagements réalisés depuis le début de l'année, une part de marché en léger retrait par rapport aux années précédentes.

Trois cessions de portefeuilles d'envergure enregistrées au 1er semestre (CARREFOUR/ KLEPIERRE pour 1,4 milliard d'euros, portefeuille « Loren » - 750 000 m<sup>2</sup> d'entrepôts situés en France et en Allemagne cédé à BLACKSTONE), avaient entraîné une hausse significative de la part des portefeuilles dans les engagements (19%). Au cours des trois derniers mois, un seul portefeuille d'un montant supérieur à 100 millions a été recensé : l'acquisition, par SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE & FINANCE de 16 actifs de commerce prime à Paris, Bordeaux et Toulouse. Les portefeuilles nationaux totalisent ainsi 2,2 milliards d'euros d'engagements depuis le début de l'année et voient leur part de marché légèrement baisser à 15%.

En régions, les volumes d'investissements enregistrent un léger recul (-4% en un an), avec moins de 2 milliards d'euros engagés. Cette baisse est, entre autres, imputable à une baisse marquée de l'activité sur le segment des transactions d'un

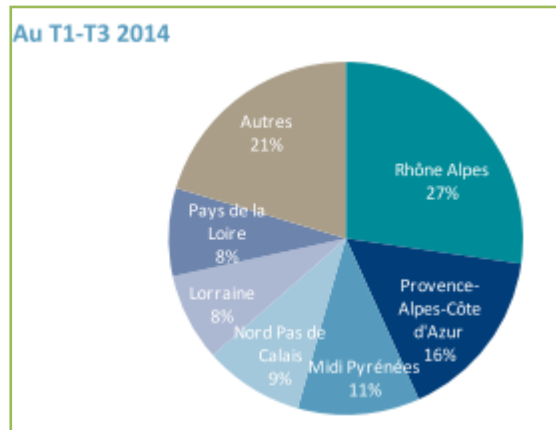


montant compris entre 100 et 200 millions d'euros, avec moitié moins de transactions.

### La région Rhône Alpes toujours en tête

La région Rhône-Alpes conserve la tête du classement des marchés régionaux avec 505 millions d'euros investis depuis le début de l'année (-39% d'une année sur l'autre). Tous les types d'actifs ont vu leur performance reculer d'une année sur l'autre, à l'exception des entrepôts qui, aidés par un 3ème trimestre dynamique, totalisent 110 millions d'engagements depuis le début de l'année (+73% en un an).

Malgré un 3ème trimestre atone, la région PACA arrive en 2ème position avec 295 millions d'euros, investis pour moitié sur des actifs commerciaux. Elle est suivie de la région Midi-Pyrénées, avec 206 millions d'euros, investis à 90% sur des actifs tertiaires.



### Seuls les investissements en logistique reculent d'une année sur l'autre

Sans surprise, les bureaux sont demeurés majoritaires dans les allocations, avec près de 9,8 milliards d'euros d'engagements. Ils ont cependant vu leur part de marché baisser significativement, à 66%, et ce au profit des commerces.

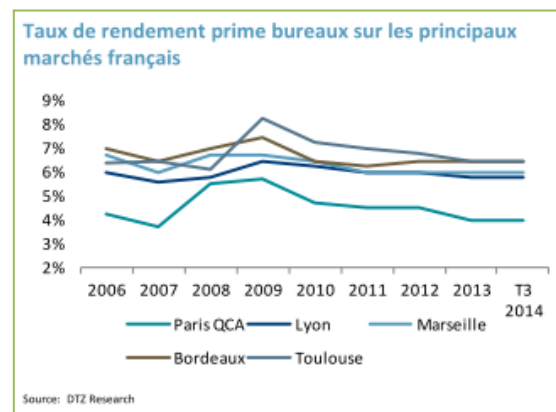
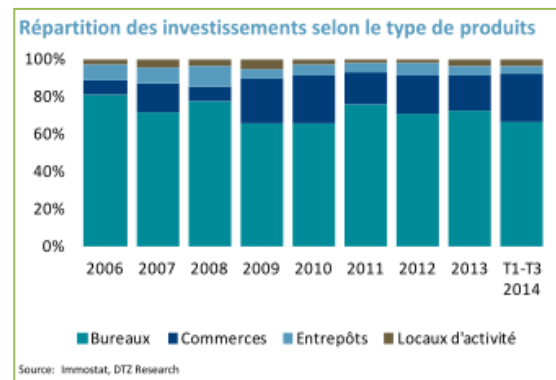
Les engagements sur des actifs commerciaux se sont relativement bien maintenus après un 2ème trimestre hors normes (2,6 milliards investis). Avec 754 millions d'euros investis au cours des trois derniers mois, ils totalisent, depuis le début de l'année,

3,8 milliards d'engagements, une performance plus que doublée en un an. Le 4ème trimestre 2014 promet d'ores et déjà d'être tout aussi dynamique.

Après un excellent 1er semestre (cession du portefeuille « Loren » pour un montant proche de 400 millions d'euros), les investissements logistiques se sont tassés au cours des trois derniers mois, avec seulement

65 millions d'euros engagés. L'intérêt des investisseurs se heurte, sur ce type d'actifs, à un manque de produits de qualité. Depuis le début de l'année, plus de 600 millions d'euros ont ainsi été engagés en logistique, soit 4% de moins qu'il y a un an.

Les locaux d'activité demeurent, eux, bien orientés, avec 477 millions d'engagements, en progression de 71% d'année sur l'autre. Plusieurs portefeuilles ont participé à ce dynamisme.



## La compression des taux de rendement prime se poursuit

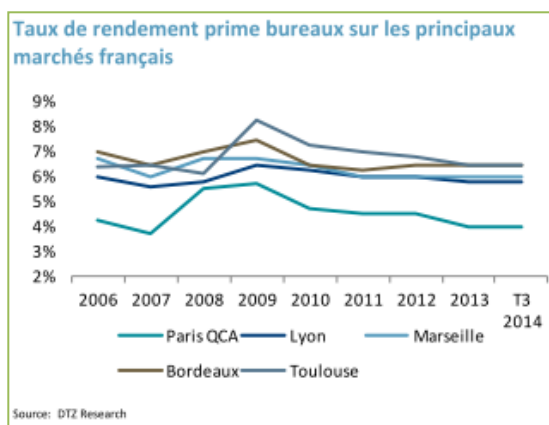
L'afflux de capitaux à investir, conjugué à un resserrement de l'offre de produits d'investissements, entraîne une vive concurrence entre les investisseurs et maintient une pression sur les taux de rendement prime.

Le taux de rendement pour les centres commerciaux super prime est ainsi passé de 4,40 à 4,20 % en trois mois en Ile-de-France, et s'est compressé de 10 points de base en régions. Les meilleurs emplacements de centre-ville ont, eux, enregistré des baisses comprises entre 10 et 15 points de base, se fixant à 3,75% à Paris, 4,25% à Lyon et 4,50% à Marseille.

Une forte correction des taux de rendement s'est également opérée sur les actifs logistiques prime ; les quelques produits de qualité sur le marché rencontrent en effet un intérêt marqué de la part des pure players. Les taux prime sont ainsi tombés à 6,50% à Paris et Lyon, et à 7,00% à Marseille.

Type d'actif	Ile-de-France	Régions
Bureaux	4,00%	5,80%
Commerces de centre-ville	3,75%	4,25%
Logistique	6,50%	6,50%

Source: Immostat, DTZ Research



## Les investisseurs

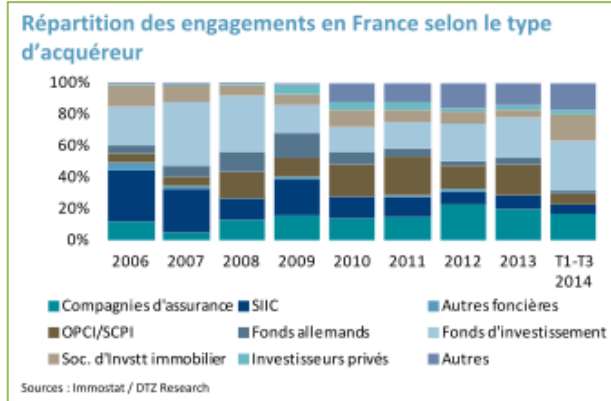
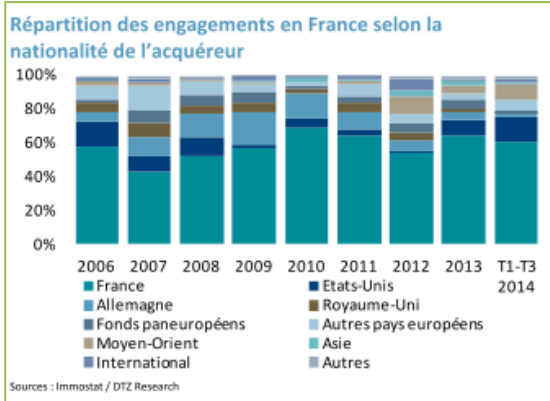
### Les américains très vendeurs ce semestre

Les investisseurs français ont réalisé près de 8,5 milliards d'euros d'acquisitions depuis le début de l'année et conservent ainsi la tête du classement des acteurs les plus actifs (60% du montant investi). Avec un peu plus de 6,5 milliards d'euros de cessions, d'actifs de bureaux et de commerces essentiellement, leur investissement net se porte à près de 2 milliards d'euros.

Les américains, très actifs au 1er semestre avec, notamment, l'acquisition de l'opération « Coeur Défense » par LONE STAR et l'acquisition du portefeuille « Loren » par BLACKSTONE, ont été moins présents au 3ème trimestre, avec seulement 183 millions d'euros investis via 2 opérations : l'acquisition du « Spallis » par MEADOW PARTNERS, et celle de l'immeuble « Seine Office » par BLACKSTONE. Leurs engagements depuis le début de l'année se portent ainsi à 2,2 milliards d'euros, soit 15% des volumes investis sur le marché français. Ils ont en revanche été très actifs du côté cessions au cours des 3 derniers mois, avec plus d'1,2 milliard d'euros de désengagements, exclusivement sur des actifs de bureaux franciliens. Avec un volume de cession global de 1,7 milliard d'euros depuis le début de l'année, ils présentent un investissement net de 504 millions d'euros.

Viennent ensuite les investisseurs du Moyen-Orient, avec près d'1,3 milliard d'euros d'investissement net, grâce à l'acquisition, par THE OLAYAN GROUP, du portefeuille RISANAMENTO.

Après un 1er semestre particulièrement calme, les investisseurs allemands ont été absents du marché français au cours des trois derniers mois. Leur volume d'engagements se limite ainsi à 218 millions d'euros avec, pour principale opération, l'acquisition des « Ateliers du Parc » à Clichy par DEKA IMMOBILIER pour un montant de 155 millions d'euros. Avec, en parallèle, près de 500 millions d'euros de désengagements – exclusivement des immeubles de bureaux en Ile-de-France – ils présentent l'investissement net le plus faible après le Royaume-Uni.



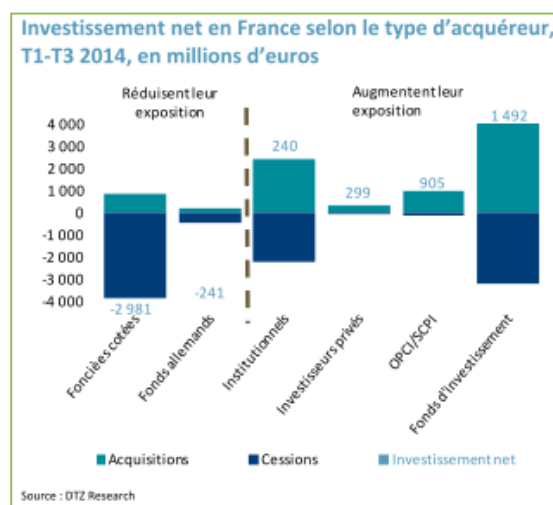
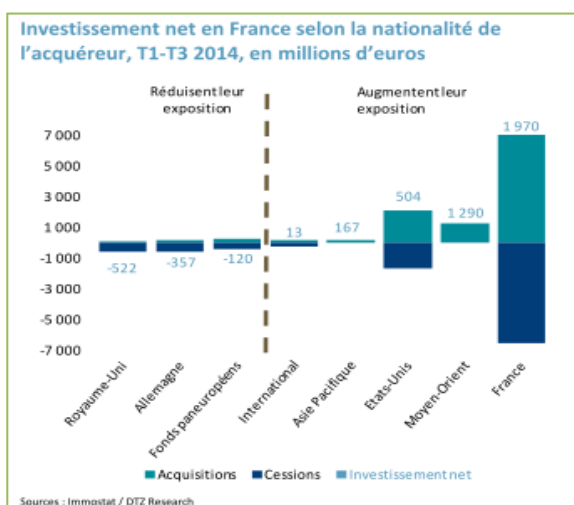
## Les fonds d'investissement toujours en tête

Les fonds d'investissement demeurent les plus actifs sur le marché de l'investissement français en 2014, avec 4,6 milliards d'euros investis, et ce malgré un 3ème trimestre moins dynamique. Leurs investissements se sont portés à plus de 70% sur des actifs bureaux, essentiellement sur des immeubles d'une valeur unitaire supérieure à 200 millions d'euros. Les fonds américains ont été les plus actifs, avec près de 2,1 milliards d'engagements. L'acquisition de « Coeur Défense » par LONE STAR pour un montant estimé à 1,3 milliard d'euros et l'achat du portefeuille « Loren » par BLACKSTONE ont fortement participé à cette performance. Le 3ème trimestre aura été actif en termes de cessions pour les fonds d'investissement, avec près d'1,5 milliard d'euros, et 3,2 milliards d'euros au cumul de l'année. Il en résulte un investissement net de près d'1,5 milliard d'euros.

Les OPCI/SCPI arrivent en deuxième position en termes d'investissement net (905 millions), avec un plus d'1 milliard d'engagements mais à peine 122 millions de cessions. Les SCPI ont été les plus actives avec près de 900 millions d'euros, investis majoritairement en bureau (79%) et en commerce.

Les compagnies d'assurance, qui présentaient un investissement net négatif au 1er semestre 2014, ont été particulièrement actives sur le front des acquisitions au cours des trois derniers mois, avec près de 800 millions d'euros investis. Leurs engagements depuis le début de l'année atteignent ainsi près de 2,5 milliards d'euros. Avec, en parallèle, 2,2 milliards d'euros de cessions, leur investissement net atteint 240 millions d'euros.

Les foncières cotées présentent, de loin, l'investissement net le plus faible, avec près de 3 milliards d'euros en négatif. La cession par KLEPIERRE du portefeuille de galeries commerciales à CARREFOUR, et celle du portefeuille « Loren » par FONCIERE DES REGIONS expliquent en grande partie ces chiffres.





### 1.3.2 PATRIMOINE SUR ACTIVITE DE PROMOTION

#### **Projet « Villa Prairial » à Champigny sur Marne**

Le projet de développement mené par le Groupe concerne la réalisation d'un programme d'aménagement immobilier de 13 000 m<sup>2</sup> de 276 logements, baptisé « Villa Prairial » sur son site de Champigny Sur Marne (94). Les parties résidence étudiante et logements sociaux ont été cédées en VEFA au cours de l'exercice 2013 et la commercialisation des logements en accession à la propriété est en cours. Les travaux ont commencé fin 2013 et seront achevés au cours du second semestre de 2015.



#### **Projet Centre Commercial Auchan de Montivilliers-Harfleur**

Un local de 2 500 m<sup>2</sup> a été construit, pris à bail par Stokomani au cours de l'exercice et cédé à une SCPI.

La construction de deux restaurants pour environ 900m<sup>2</sup> est actuellement à l'étude



### 1.3.3 PATRIMOINE SUR ACTIVITES DE FONCIERE

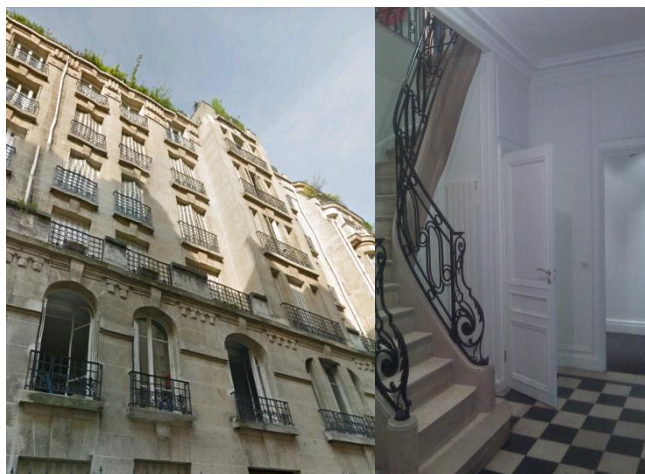
#### Bureaux

Le portefeuille de bureaux détenu par Crosswood est situé dans le centre de Lyon et région parisienne.

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
Rue Lesueur	13 rue Lesueur, 75016 Paris	346

#### *Rue Lesueur, Paris 16e*

Petit hôtel particulier Rue Lesueur, proche de l'avenue de La Grande Armée, le bâtiment a été rénové en 2009 avant d'être commercialisé.



#### Commerces

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
Centre Commercial Republic 2000	Champigny sur Marne (94)	5 263

#### *Centre Commercial Republic 2000 Champigny*



A 10 km environ au Sud Est de Paris, le centre commercial se situe le long d'une des artères principales de la commune de Champigny sur Marne.

L'immeuble, intégralement loué, a fait l'objet des travaux de rénovation pour 2,5 M€ environ en 2006.

### **1.3.4 INVESTISSEMENTS RÉALISÉS PAR L'ÉMETTEUR AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES**

#### **Opérations d'apports**

Le Groupe n'a pas réalisé d'opérations d'apports au cours des trois derniers exercices.

#### **Acquisitions d'actifs immobilier et terrains**

**Champigny sur Marne (94)**, acquisition de terrains en 2013 dans le cadre du projet immobilier « Villa Prairial ».

### **1.3.5 INVESTISSEMENTS POTENTIELS À COURT ET MOYEN TERME**

Le Groupe n'envisage pas d'acquisition à court et moyen terme, les investissements vont se concentrer essentiellement sur le projet de construction à Champigny Sur Marne et l'extension de Montivilliers. Ce programme s'inscrit dans la volonté stratégique d'extérioriser la valeur d'actifs.

### **1.3.6 PRINCIPALES CESSIONS RÉALISÉES PAR L'ÉMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES**

#### **Cessions de sociétés**

- **SCI Villiers Luats**

Cession de 99,9 % des parts de la SCI au premier semestre 2013.

- **SCI Du Val Sans Retour**

Cession de 99,9 % des parts de la SCI au premier semestre 2012.

#### **Cessions d'actifs immobilier**

- **Montivilliers**

Cession de trois cellules commerciales en juillet 2013.

Au cours de l'exercice, le Groupe a cédé la partie achevée (Phase 2) de son programme de promotion de Montivilliers (environ 2 500m<sup>2</sup>) ainsi que deux immeubles de bureaux situés à Lyon.

- **Est de la France**

Cession de divers lots de bureaux et de commerces en novembre 2012.

## 1.4 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES

---

L'objectif du Groupe Crosswood est :

- d'une part de poursuivre le développement de son activité immobilière de promotion et d'investissement.
- d'autre part d'accompagner et valoriser sa participation dans SCBSM, société d'investissement immobilier cotée détenue à plus de 33 %.

Le Groupe Crosswood a développé un programme d'aménagement immobilier de 13 000m<sup>2</sup> de 276 logements neufs, baptisé « Villa Prairial », sur son site de Champigny-sur-Marne (94), à 10 km au Sud-est de Paris. Il est consultable sur [www.villaprairial.com](http://www.villaprairial.com).

Crosswood est propriétaire depuis 2004 du centre commercial Republic 2000 constituant l'essentiel de l'assiette foncière du projet immobilier. Ce centre avait fait l'objet d'une restructuration lourde en 2005/2006, moyennant un investissement de 2,5 M€, afin d'en renforcer significativement l'attractivité.

Le programme immobilier en cours comprend :

- **Une résidence de 142 logements meublés conventionnés pour étudiants** et jeunes actifs, vendue en bloc en VEFA à un opérateur spécialisé
- **Un immeuble de 52 logements sociaux**, également cédé en VEFA à une société d'HLM locale
- **82 logements en accession à la propriété** dans un programme de standing avec des critères qualitatifs de dernière génération.

Le permis de construire a été obtenu en avril 2012 et purgé de tous recours en novembre de la même année. La commercialisation des logements a débuté en avril 2013. La livraison de l'ensemble est prévue au cours du second semestre de 2015.

Ce programme s'inscrit parfaitement dans la volonté stratégique du Groupe d'extérioriser la valeur d'actifs détenus en propre.

## 1.5 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

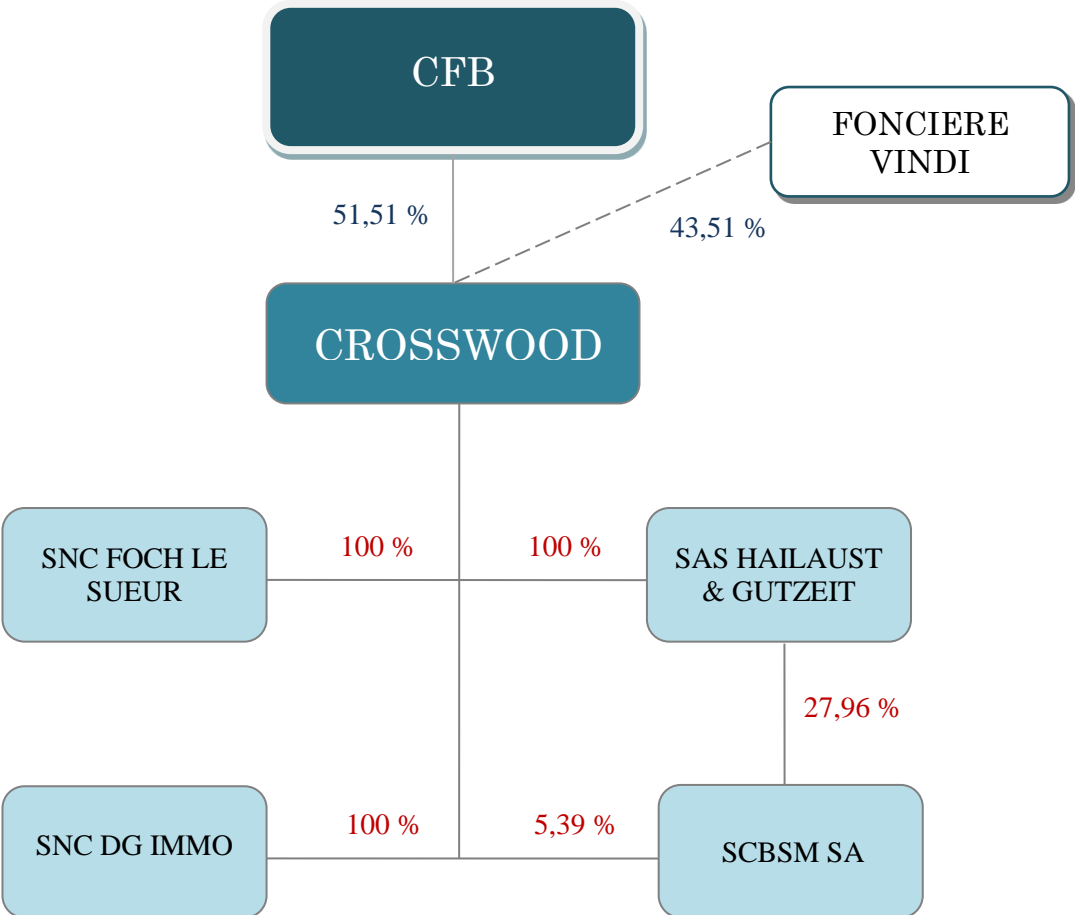
---

Au cours de l'exercice, le Groupe a procédé à différents arbitrages (11 M€) qui lui ont permis de continuer son processus de désendettement.

# 1.6 ORGANIGRAMME

## 1.6.1 ORGANIGRAMME

Le Groupe CROSSWOOD s'organise ainsi :



- **SAS Hailaust et Gutzeit**

Société par Actions simplifiée de droit français au capital de 296 519,45 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100 % par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 739 468 RCS Paris.

La SAS Hailaust et Gutzeit est un des principaux actionnaires de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris.

- **SNC Foch le Sueur**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 500 euros. Son siège social est situé 2 square de l'avenue du bois 75016 Paris. Elle est détenue à 100 % par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 391 456 035 RCS Paris.

La SNC Foch Le Sueur est propriétaire d'un immeuble de bureaux rue Le Sueur à Paris 16e.

- **SNC DG Immo**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 13 rue Lesueur 75016 Paris. Elle est détenue à 100 % par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 501 611 172 RCS Paris.

La SNC possède une carte de transaction immobilière.

## **1.6.2 PRISES DE PARTICIPATIONS**

Aucune prise de participation n'est survenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## **1.6.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS**

Au cours de l'exercice 2014, les sociétés MP Maeva et SCI Dieu Vendôme ont été dissoutes par voie de transmission universelle de patrimoine au sein de la société Crosswood.

## **1.6.4 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS**

Cf. Chapitre 5.1 « Actionnariat ».

## 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 LIÉS AU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

---

#### 2.1.1 RISQUES LIÉS À LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Le Groupe Crosswood possède notamment des actifs de bureaux et de commerces (Cf Paragraphes ci-dessus 1.3.2 «Patrimoine sur activité de Promotion» et 1.3.3 «Patrimoine sur activités de foncière») 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 Crosswood.

Ainsi il est à noter que la valeur du patrimoine du Groupe Crosswood, le montant de ses revenus et de ses résultats ainsi que sa situation financière seront sensibles à moyen et long terme à l'évolution du contexte macro économique français et au marché de l'immobilier résidentiel neuf (Champigny).

#### 2.1.2 RISQUES LIÉS À LA PROMOTION IMMOBILIÈRE

Dans le cadre de son activité de développement immobilier, le Groupe est tenu d'obtenir un certain nombre d'autorisations administratives préalablement à la réalisation de travaux d'aménagement ou de construction. L'instruction des demandes d'autorisation requiert un délai qui n'est pas toujours maîtrisable et une fois délivrées, ces autorisations administratives sont également susceptibles de recours par des tiers. Ceci peut entraîner des retards, des surcoûts, voire l'abandon d'opérations dont les études ont généré des coûts et ainsi avoir des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats du Groupe. Ce risque concerne principalement les permis de construire et d'aménager.

Le Groupe estime cependant que le risque lié à la non-obtention d'autorisations administratives ou d'actions en recours des tiers sur les autorisations administratives obtenues est limité car elles sont réalisées en étroite collaboration avec les collectivités locales, dans le cadre de zones d'aménagement concerté.

Par ailleurs, en dépit de l'attention portée par le Groupe au choix des intervenants sur ses opérations et aux études techniques et de marché préalable à leur lancement, le Groupe peut être exposé à des risques affectant la rentabilité de ses opérations tels que des dépassements de budget, des surcoûts entraînés par un retard de livraison, des travaux supplémentaires non anticipés, un sinistre en cours de

chantier ou un rythme de vente moindre que celui escompté, voire la défaillance de certains sous-traitants.

Pour finir, le contexte actuel de crise financière connu par les économies européennes et la situation financière des banques se traduisent par un resserrement des crédits bancaires, en volume et conditions. Le manque de disponibilité de financements bancaires pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats du Groupe et/ou limiter sa capacité à développer de nouveaux programmes.

### **2.1.3 RISQUES LIÉS AU NIVEAU DES TAUX D'INTÉRÊT**

Cf. Paragraphe 2.4 « Risques Financiers »

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 Crosswood 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.

### **2.1.4 RISQUES LIÉS À L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL**

Le marché de l'investissement immobilier est un marché concurrentiel où interviennent de nombreux acteurs : investisseurs privés, foncières tant françaises qu'européennes à la surface financière et au patrimoine plus ou moins 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 « Commentaire général sur le marché (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 Crosswood (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.

### **2.1.5 RISQUES LIÉS À L'ÉVOLUTION RÉGLEMENTAIRE**

De part de nombreux aspects de son activité, le Groupe Crosswood 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 Crosswood. 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.

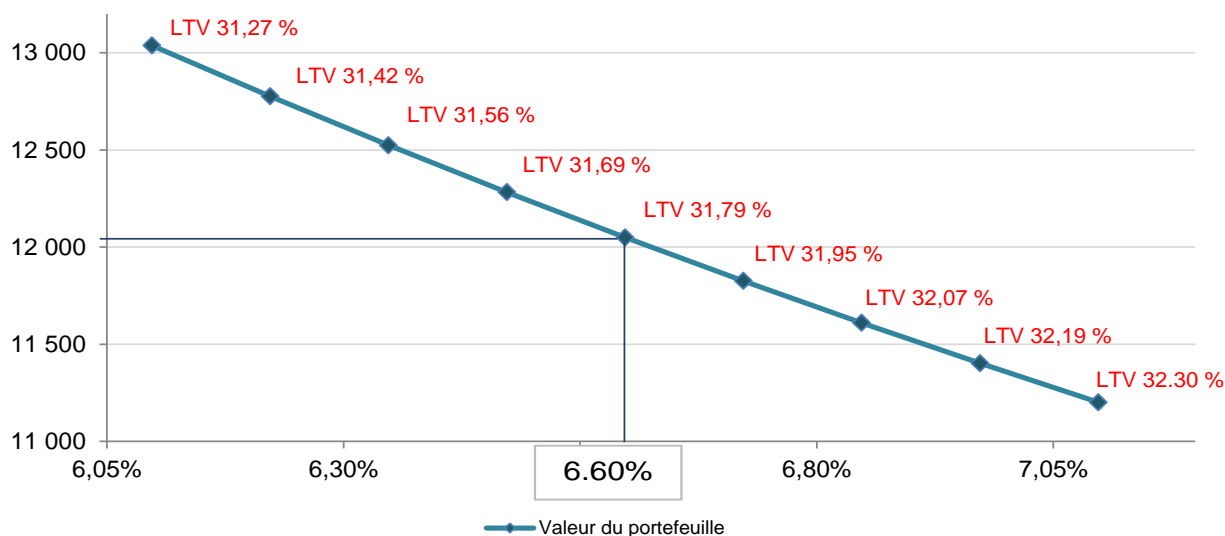


## 2.2 RISQUES LIÉS A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

### 2.2.1 RISQUES LIÉS À L'ESTIMATION DE LA VALEUR DES ACTIFS

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 31 décembre 2014, ont été réalisées par un expert indépendant DTZ Eurexi.

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 Crosswood 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 CESSON

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

## **2.2.4 RISQUES LIÉS AU NON RENOUVELLEMENT DES BAUX ET À 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, Crosswood 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 LIÉS À LA SOUS-TRAITANCE DE CERTAINES PRESTATIONS**

Pour la gestion locative de certains de ses actifs (« Property management »), le Groupe Crosswood 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 Responsable 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 Crosswood n'est pas à l'abri d'un non respect des obligations contractuelles ou d'une rupture abusive des contrats.

Par ailleurs, l'insolvabilité des sous-traitants ou fournisseurs peut également nuire au Groupe notamment dans le cadre de ses projets de construction ou de restructuration. Le remplacement de sous-traitants défaillants peut engendrer des coûts supplémentaires et/ou un ralentissement potentiel du chantier.

Afin de limiter ce risque, le Groupe accorde une grande importance à la vérification de la santé financière de l'entreprise sous-traitante en interne ou si nécessaire via des partenaires courtiers en assurance.

## **2.2.6 RISQUES DE DÉPENDANCE VIS-À-VIS DES LOCATAIRES**

Compte tenu de l'importance prise par l'activité de promotion immobilière du Groupe, cette donnée n'est plus représentative.

## **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 LIÉS À LA RÉGLEMENTATION IMMOBILIÈRE**

Dans le cadre de son activité de foncière, le Groupe Crosswood 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 Crosswood et sur ses perspectives de développement.

### **2.3.2 RISQUES FISCAUX**

A ce jour, le Groupe ne fait l'objet d'aucune vérification ou contentieux fiscal.

## **2.4 RISQUES FINANCIERS**

---

### **2.4.1 RISQUE DE CRÉDIT LIÉ À L'INSOLVABILITÉ DES LOCATAIRES ET DES ACQUÉREURS**

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).

### **2.4.2 RISQUES DE LIQUIDITÉ, 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 3.4.12 ci-dessous « Engagements donnés ou reçus » de l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2014 du présent Document de référence.

Les contrats de financement en place ne comportent aucune clause de type covenant.

Il n'existe pas de clause d'exigibilité anticipée liée aux dettes.

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

En K euros	31/12/2014	31/12/2013
Immeubles de placement	12 050	26 845
Droits d'enregistrement 6,20 % ou 6,90 %*	812	1 664
Stock (Développement)	5 406	7 495
ANR de reconstitution des participations	41 977	37 818
	60 245	73 822
Dettes Bancaires et obligataires	11 001	20 447
Acomptes reçus sur VEFA	10 473	3 793
Trésorerie et équivalents	-2 325	-145
Autres actifs financiers		
Endettement financier net	19 149	24 094
<b>LTV</b>	<b>31,79 %</b>	<b>32,64 %</b>

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

### 2.4.3 ETAT DE LA DETTE

Au 31 décembre 2014, l'endettement financier du Groupe s'élève à 11 001 K€ dont 10 209 K€ de dettes bancaires et 792 K€ de dette obligataire.

L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable.

Le coût du financement moyen marge incluse observé sur l'exercice clos au 31 décembre 2014 s'élève à 3,97 %.

### 2.4.4 MATURITÉ DE LA DETTE, RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le total des dettes financières à moins d'un an s'élève à 2 236 K€ au 31 décembre 2014 (voir l'annexe sur les comptes consolidés paragraphe « Dettes financières »).

Les échéances 2015 hors compte courant d'actionnaires concernent principalement :

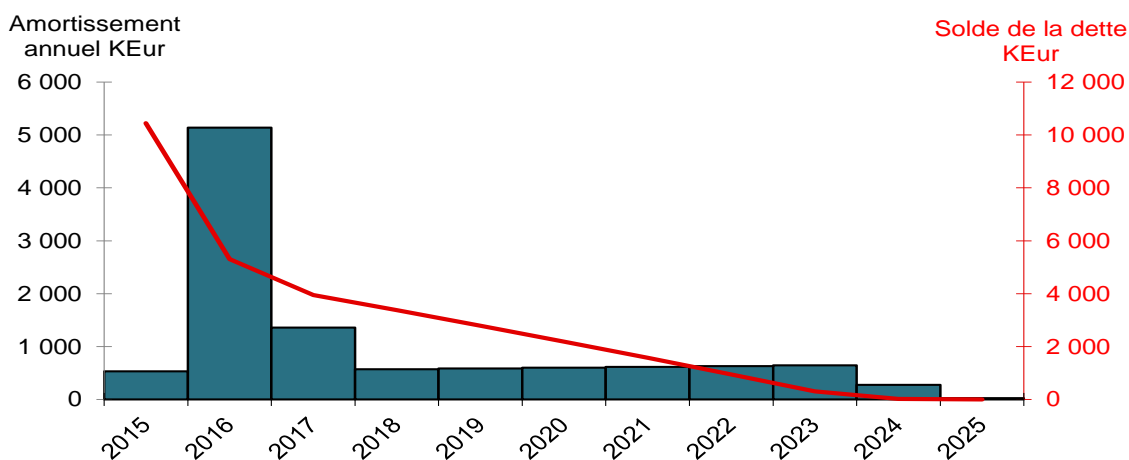
- 618 K€ d'amortissements au cours de 2015 de dettes hypothécaires long terme,
- 48 K€ de dettes diverses correspondant aux dépôts de garantie des locataires.

Hormis les comptes courant d'associés et la dette sur la promotion immobilière, la dette financière du Groupe est constituée de crédits amortissables long terme.

La maturité moyenne de la dette au 31 décembre 2014 est ainsi supérieure à 3 ans.

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.

## Une maturité moyenne de la dette financière \*supérieure à 3 ans (\*retraitée des comptes courant d'associés et des dettes diverses)



Les échéances 2015 correspondent aux amortissements annuels des emprunts. Les échéances seront couvertes par les flux courants du Groupe.

Les échéances 2016 comprennent les amortissements annuels des emprunts ainsi que 4,6 M€ d'emprunt résultant de l'avancement de la promotion immobilière sur le projet de Champigny sur Marne.

### 2.4.5 SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX

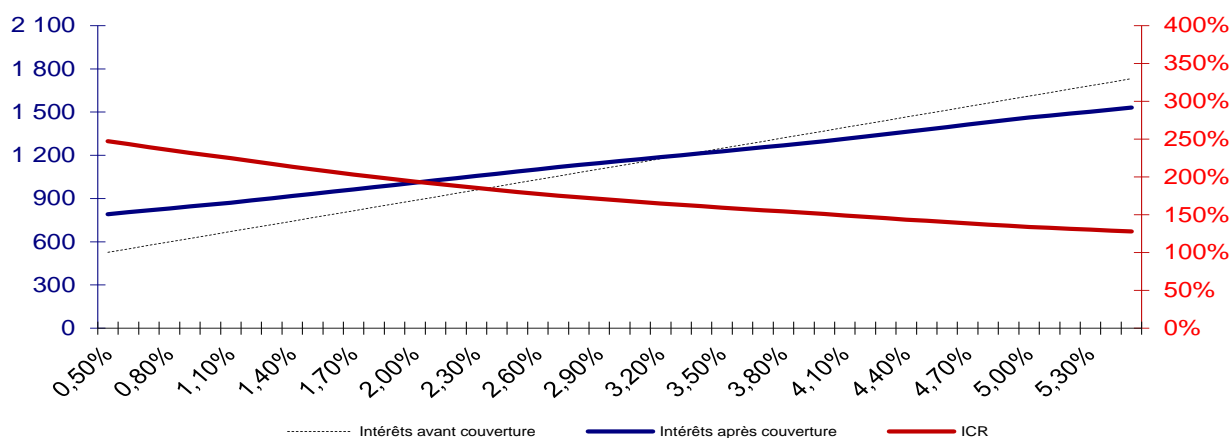
Néant.

### 2.4.6 LE TAUX MOYEN DE LA DETTE AU COURS DE L'EXERCICE 2014 EST AINSI DE 3,97 % MARGE INCLUSE

Le graphique ci-après illustre la sensibilité de l'endettement du Groupe aux variations de taux d'intérêt et l'évolution du Ratio ICR (Ratio de Couverture des intérêts) sur les douze prochains mois en fonctions des variations de l'Euribor 3 mois. :

Intérêts en K€

ICR (en %)



## **2.4.7 RISQUES ACTIONS**

Au 31 décembre 2014, le Groupe Crosswood détenait 4 142 757 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur le compartiment C d'Euronext à Paris et inscrites à l'actif pour 38 290 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2014, le cours de la SCBSM s'établissait à 6,08 €. Néanmoins, sur la base de l'actif net de reconstitution par action publié par la société, la valeur de la participation détenue par Crosswood serait évaluée à 41,9 M€.

## **2.4.8 RISQUES DE CHANGE**

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

## **2.4.9 RISQUE HORS-BILAN**

Il existe une convention entre Crosswood et CFB, Foncière Vindi et Mr Jacques Lacroix, actionnaires de Crosswood liée à une cession de créances avec clause de complément de prix.

Crosswood a racheté à CFB et Foncière Vindi des créances d'un montant de 3.000.000 € au prix de 150.000 € en date du 30 décembre 2009. Un complément de prix correspondant en réalité à une clause de retour à meilleur fortune pour les deux cédants, pouvant atteindre la différence entre le nominal et les 150.000 € initialement versés soit 2.850.000 € maximum, est toutefois à verser dans certaines conditions détaillées au paragraphe 4.7 « Opérations avec des Apparentes: Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2014 ».

Il est à noter que ce versement est conditionné à l'atteinte d'un cours de bourse de l'action SCBSM de 6,66 € pendant 20 jours de bourse consécutifs.

Le prix de revient des titres de Hailaust s'élève à 4,29 €/action. Dans l'éventualité où le cours de bourse de SCBSM atteindrait 6,66 €, la plus value latente de Hailaust sur les actions SCBSM qu'elle détient représenterait plus de 8 millions d'euros compensant amplement le complément de prix et permettant à Crosswood de financer sans difficulté ce versement. En effet Crosswood procéderait alors soit à la mise en place de financement complémentaire soit à des cessions de titres qui représenteraient moins de 2 % du capital de SCBSM.

## **2.5 AUTRES RISQUES**

---

### **2.5.1 RISQUES SOCIAUX**

Le Groupe n'emploie aucun salarié.

### **2.5.2 RISQUES INDUSTRIELS ET LIÉS À L'ENVIRONNEMENT**

Lors de leur acquisition, l'ensemble des actifs détenus par le Groupe Crosswood 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 ». Dans l'éventualité de préconisations figurant dans ces audits, celles-ci ont été intégralement respectées.

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 Crosswood qui ne serait pas provisionné dans les comptes.

### **2.5.3 RISQUES TECHNOLOGIQUES**

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

### **2.5.4 RISQUES LIÉS AUX SYSTÈMES D'INFORMATION**

Dans le cadre de son activité courante, Crosswood 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.

## 3 INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2014

Ces informations doivent être lues en parallèle avec les chapitres 1.3 « Patrimoine Immobilier » et 2 « Facteurs de Risques ».

### 3.1 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

---

#### 3.1.1 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 100 % de sa valeur par un expert indépendant DTZ Eurexi.

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 % où à 6,9 % selon les départements.

En application des recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) visant à la comparabilité des informations financières diffusées par les foncières, la fiscalité latente incluse dans les capitaux propres au 31 décembre a été retraitée de même que les passifs liés aux instruments financiers dérivés.



### 3.1.2 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

Le nombre d'actions retenu au dénominateur est le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice. Il n'a été émis aucun instrument dilutif de capitaux propres à cette date.

	31/12/2014
Capitaux propres	39 999
Impôts différés nets	2 926
Juste valeur des instruments financiers	
ANR de liquidation	42 925
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	812
ANR de reconstitution	43 737
Nb d'actions	10 632 960
ANR de liquidation/action (€)	4,04
ANR de reconstitution/action (€)	4,11

L'ANR de reconstitution par action enregistre une augmentation de 7 % par rapport au 31/12/2013 qui est essentiellement due à l'augmentation des capitaux propres engendrée par le résultat de la période.

## 3.2 COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 31 DECEMBRE 2014

### 3.2.1 ANALYSE ET 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 telles qu'adoptées par l'UE. Ils comprennent les états financiers de Crosswood et de ses filiales au 31 décembre 2014.

### 3.2.2 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 12 mois	31/12/2013 12 mois
Loyers	1 233	1 959
Autres prestations	514	1 092
<b>Revenus locatifs</b>	<b>1 747</b>	<b>3 051</b>
Produits liés à l'activité de promotion	16 066	11 075
Charges liées aux activités de promotion	-17 640	-11 573
Dotations nettes aux amortissements et provisions (perte à terminaison)	1 745	-1 528
<b>Résultat lié à l'activité de promotion</b>	<b>171</b>	<b>-2 026</b>
Autres produits d'exploitation	2	35
Charges locatives	-679	-934
Autres charges liées au patrimoine	-51	-46
Autres charges d'exploitation	-731	-390
Dotations nettes aux amortissements et provisions		
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles</b>	<b>459</b>	<b>-310</b>
Variation de valeur des immeubles et résultat de cession	2 147	302
Autres produits et charges opérationnels		-1
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 606</b>	<b>-9</b>
Coût de l'endettement financier net	-794	-1 101
Autres produits et charges financiers	-73	485
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 739</b>	<b>-624</b>
Quote part résultat des sociétés MEE	2 475	1 589
Impôts sur les bénéfices	-416	199
<b>Résultat net</b>	<b>3 798</b>	<b>1 164</b>

Les revenus locatifs de l'exercice s'élèvent à 1 747 K€. Ce poste est constitué de 1 233 K€ de loyers et de 514 K€ de charges refacturées aux locataires. La baisse par rapport au 31 décembre 2013 s'explique par les variations de périmètre.

A périmètre constant, les loyers augmentent de 11 %.

Le poste « Produits liés à l'activité de promotion » comprend :

- les revenus de l'activité de promotion qui sont déterminés selon la méthode à l'avancement et qui s'élèvent à 10 186 K€ pour le projet de promotion de Champigny-sur-Marne et à 3,6 M€ pour le local commercial « Stokomani » à Montivilliers
- la production stockée pour 2 308 K€, correspondant essentiellement aux coûts engagés sur l'exercice relatifs à l'immeuble de logements en accession à la propriété.

Les charges liés aux activités de promotion correspondent aux coûts des travaux et services exécutés au cours de l'exercice pour 17 640 K€. Par ailleurs, le projet de promotion dégage sur l'exercice une reprise de la perte à terminaison constatée au 31 décembre 2013 à hauteur de 1 745 K€.

Le résultat lié à l'activité de promotion s'élève ainsi à 171 K€.

Les charges de l'exercice sont constituées de charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 679 K€, des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux, pertes de créances..) pour 51 K€ et des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 731 K€.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 459 K€.

Le poste « Variation de juste valeur des immeubles et résultat de cession » enregistre les plus ou moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 2 147 K€ sur l'exercice.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à 2 606 K€.

Le coût moyen de la dette nette marge incluse s'établit à 3,97 %.

Le ratio Loyers nets / Coût de l'endettement financier net s'établit ainsi à 135 % au 31 décembre 2014.

Les frais financiers nets versés au cours de l'exercice s'élèvent à 794 K€ contre 1 101 M€ au 31 décembre 2013.

Les autres produits et charges financiers sont essentiellement constitués d'actualisation des dettes et des créances pour -379 K€ et de la variation de valeur des instruments financiers dérivés pour 288 K€.

Compte tenu de ces éléments, le résultat du Groupe avant impôts constitue un bénéfice de 1 739 K€.

Après prise en compte du résultat de la participation dans la Foncière SCBSM mise en équivalence pour 2 475 K€, et d'une charge d'impôts de 416 K€, le résultat net du Groupe se traduit par un profit de 3 798 K€ dont 3 514 K€ correspond à la part du Groupe.

### 3.2.3 BILAN RÉSUMÉ

En milliers d'euros	31/12/2014	31/12/2013
Immeubles de placement	12 050	26 845
Autres immobilisations		
Titres mis en équivalence	38 290	35 528
Autres actifs non courant	140	60
Impôts différés actifs		
<b>Total actif non courant</b>	<b>50 480</b>	<b>62 433</b>
Stocks	5 406	7 495
Créances clients et autres débiteurs	6 991	1 805
Trésorerie et équivalents	2 325	145
<b>Total actif courant</b>	<b>14 722</b>	<b>9 445</b>
<b>Total Actif</b>	<b>65 202</b>	<b>71 879</b>

La valeur brute des immeubles de placement du Groupe s'établit au 31 décembre 2014 à 12 050 K€. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées chaque année.

La baisse significative par rapport au 31 décembre 2013 provient des cessions des immeubles de Lyon.

Les autres actifs non courants sont constitués essentiellement des valeurs mobilières pour 138 K€ qui, selon IFRS 7 ne présentent pas les caractéristiques nécessaires à leur comptabilisation en Trésorerie et Equivalents.

Les titres mis en équivalence pour 38 290 K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 31 décembre 2014.

La diminution des stocks provient de la cession de la phase 2 du programme de promotion à Montivilliers partiellement compensée par l'avancement du programme immobilier de Champigny sur Marne.

La trésorerie nette du Groupe s'élève à 2 325 K€.

En milliers d'euros	31/12/2013	31/12/2012
<b>Capitaux propres</b>	<b>39 999</b>	<b>36 434</b>
Provisions à long terme	1 153	2 512
Part non courante des dettes bancaires et obligataires	10 390	16 551
Autres dettes financières non courantes	165	334
Impôts différés passifs	2 926	2 589
Instruments financiers non courant		295
Autres créditeurs	1 279	900
<b>Total passif non courant</b>	<b>15 913</b>	<b>23 181</b>
Part courante des dettes bancaires et obligataires	610	3 896
Autres dettes financières courantes	1 627	4 038
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	7 053	4 330
<b>Total passif courant</b>	<b>9 290</b>	<b>12 264</b>
<b>Total Passif et Capitaux propres</b>	<b>65 202</b>	<b>71 879</b>

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre 2013 et le 31 décembre 2014 résulte essentiellement du résultat part du groupe de l'exercice pour 3 514 K€.

L'endettement bancaire et obligataire au 31 décembre 2014 s'élève à 11 000 K€ (dont 4 625 K€ de financement de la promotion de Champigny) contre 20 447 K€ au 31 décembre 2013. Cette baisse s'explique par le remboursement partiel de la dette obligataire et les cessions réalisées sur la période.

La part courante / non courante de l'endettement s'analyse comme suit :

Dettes bancaires et obligataires courantes : 5,6 %

Dettes bancaires et obligataires non courantes : 94,5 %

Les autres dettes financières correspondent aux comptes créditeurs d'associés pour 1 578 K€ et aux dépôts de garanties reçus des locataires.

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont principalement composés des dettes fournisseurs pour 5 500 K€ et des dettes fiscales et sociales pour 1 331 K€

Le total bilan s'établit à 65 202 K€ au 31 décembre 2014.

### **3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014**

---

#### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2014

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 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Crosswood SA, 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 votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes 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.

#### **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 6-E-1 « Jugements et recours à des estimations » et 6-E-2 « Immeubles de placement » 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 6-E-1, 6-E-2 et 7-A « Immeubles de placement » de l'annexe fournissent une information appropriée ;

- la note 6-E-3 « Activité de promotion (ventes en VEFA) » de l'annexe aux comptes consolidés expose la méthode de comptabilisation du chiffre d'affaires dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre Groupe et des informations fournies dans la note précitée, nous nous sommes assurés de leur correcte application ainsi que du caractère raisonnable des estimations retenues.

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

### **Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes 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.

Paris La Défense et Paris, le 4 Mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit IS

MBV & Associés  
*Membre du réseau RSM International*

Eric Lefebvre  
Associé

Martine Leconte  
Associée

### **3.4 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014**

---

3.4.1	ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE .....	55
3.4.2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	56
3.4.3	ETAT DE RESULTAT GLOBAL .....	57
3.4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIECONSOLIDES.....	58
3.4.5	TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	59
3.4.6	NOTES ANNEXES.....	60
3.4.7	NOTES SUR LE BILAN .....	67
3.4.8	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT .....	74
3.4.9	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	76
3.4.10	REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE .....	76
3.4.11	GESTION DES RISQUES FINANCIERS .....	76
3.4.12	ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS.....	77



### 3.4.1 ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	31/12/2013	Note
<b>Actif</b>			
Immeubles de placement	12 050	26 845	7 - A
Participations dans les entreprises associées	38 290	35 528	7 - B
Instruments dérivés actifs		7	7 - K
Autres actifs non courants	140	53	7 - C
Impôts différés actifs			7 - J
<b>Actifs non courants</b>	<b>50 480</b>	<b>62 433</b>	
Stocks	5 406	7 495	7 - D
Créances clients et autres débiteurs	6 991	1 805	7 - E
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 325	145	7 - F
<b>Actifs courants</b>	<b>14 722</b>	<b>9 445</b>	
<b>Total Actif</b>	<b>65 202</b>	<b>71 879</b>	
<b>Passif</b>			
Capital social	10 633	10 633	7 - G
Primes d'émission	19 913	19 913	7 - G
Réserves consolidées	5 939	4 489	7 - G
Résultat de la période	3 514	1 108	
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	<b>39 999</b>	<b>36 143</b>	
Intérêts non contrôlés		291	
<b>Capitaux propres</b>	<b>39 999</b>	<b>36 434</b>	
Provisions à long terme	1 153	2 512	7 - H
Dettes financières à long terme	10 555	16 885	7 - I
Impôts différés passifs	2 926	2 589	7 - J
Instruments financiers non courant		295	7 - K
Autres créditeurs et autres dettes financières	1 279	900	7 - L
<b>Passifs non courants</b>	<b>15 913</b>	<b>23 181</b>	
Dettes financières à court terme	2 237	7 934	7 - I
<i>Dont comptes courants d'associés</i>	<i>1 578</i>	<i>3 703</i>	
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	7 053	4 330	7 - M
<b>Passifs courants</b>	<b>9 290</b>	<b>12 264</b>	
<b>Total Passif et Capitaux propres</b>	<b>65 202</b>	<b>71 879</b>	

### 3.4.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	31/12/2013	Note
Loyers	1 233	1 959	8 - A
Autres prestations	514	1 092	8 - A
<b>Revenus locatifs</b>	<b>1 747</b>	<b>3 051</b>	
Revenus de l'activité de promotion	13 758	11 075	8 - B
Production stockée liée à l'activité de promotion	2 308		8 - B
Autres produits d'exploitation	2	35	
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>17 815</b>	<b>14 161</b>	
Charges locatives	-679	-934	8 - A
Autres charges liées au patrimoine	-51	-46	
Autres charges d'exploitation (de structure)	-731	-390	
Charges liées aux activités de promotion	-17 640	-11 573	8 - B
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 745	-1 528	
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>459</b>	<b>-310</b>	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultat net de cession	2 147	-120	
Résultat sur cession de participations consolidées		422	
Autres charges opérationnelles		-1	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 606</b>	<b>-9</b>	
Revenus des équivalents de trésorerie			
Intérêts financiers - impact trésorerie	-768	-1 059	
Intérêts financiers - application IAS 39	-26	-42	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-794</b>	<b>-1 101</b>	8 - C
Actualisation des dettes et créances	-379		
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	288	417	
Prod. de cession & aut. prod/ équiv. de trésorerie			
Autres produits financiers	18	8	
Autres charges financières		60	
Autres produits et charges financiers	-73	485	
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>1 739</b>	<b>-624</b>	
<b>Résultat avant impôts des activités abandonnées</b>			
<b>Quote part résultat des sociétés MEE</b>	<b>2 475</b>	<b>1 589</b>	
Impôts sur les bénéfices	-416	199	
<b>Résultat net de la période</b>	<b>3 798</b>	<b>1 164</b>	
Résultat net des intérêts non contrôlant	284	56	
Résultat net part du Groupe	3 514	1 108	
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par actions (en euros)</b>			
- Résultat de base par actions	0,33	0,10	8 - D
- Résultat dilué par action	0,33	0,10	8 - D
<b>Résultat net part du Groupe par actions (en euros)</b>			
- Résultat de base par action	0,33	0,10	
- Résultat dilué par action	0,33	0,10	
<b>Résultat net</b>	<b>3 798</b>	<b>1 164</b>	

### 3.4.3 ETAT DE RÉSULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	31/12/2013
<b>Résultat net</b>	<b>3 798</b>	<b>1 164</b>
<b>Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat</b>		
Quote-part gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres dans les sociétés MEE	-671	440
Autres		-43
<b>Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat</b>	<b>-671</b>	<b>397</b>
<b>Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat</b>		
Variation de juste valeur des bons de souscription d'actions	88	
<b>Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat</b>	<b>88</b>	
<b>Total du résultat global</b>	<b>3 215</b>	<b>1 561</b>

### 3.4.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Note</b>
Résultat net	3 798	1 164	
<b>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</b>			
Elimination du résultat des titres mis en équivalence	-2 475	-1 589	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-2 505	-285	7 - A
Variation des autres profits et perte de réévaluation	-288	-395	
Elimination des résultats de cessions et pertes et profits de dilution	348	-17	
Dépréciations et provisions	-1 359	1 486	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>-2 481</b>	<b>384</b>	
Elimination du coût de l'endettement financier net	794	1 101	8 - C
Elimination de la charge d'impôts	416	-198	7 - J
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts</b>	<b>-1 271</b>	<b>1 266</b>	
Impôt versé	-81	-27	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-2 123	8 134	
<b>Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies</b>	<b>-3 475</b>	<b>9 373</b>	
Incidence des variations de périmètre	-615	327	
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement			
Produit de cession d'immeubles de placement	17 300		7 - A
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	-358		
Autres flux liés aux opérations d'investissements	16		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>16 343</b>	<b>327</b>	
Encaissements provenant d'emprunt	966	987	7 - I
Remboursement d'emprunts (y compris location-financement et dépôt de garantie)	-15 468	-9 687	7 - I
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)	-759	-1 028	
Dividendes payés		-16	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-15 261</b>	<b>-9 744</b>	
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-2 393</b>	<b>-44</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	123	167	7 - F
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	-2 270	123	7 - F

Le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie nets » comprend la trésorerie et équivalents de trésorerie (2 325 K€ au 31 décembre 2014) ainsi que les comptes bancaires courants et la ligne de crédit (4 595 K€ au 31 décembre 2014).

### 3.4.5 TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Capital social	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidés	Rachat intérêts minoritaires	Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	Capitaux - propres part du Groupes	Intérêts non contrôlés	Total capitaux propres
<b>Situation à la clôture 31/12/2012</b>	<b>10 633</b>	<b>19 913</b>	<b>-46</b>	<b>7 186</b>		<b>-3 046</b>	<b>34 637</b>	<b>252</b>	<b>34 889</b>
Résultat de l'exercice 2013				1 108			1 108	56	1 164
Autres éléments du résultat global						397	397		397
<i>Total du résultat global</i>				1 108		397	1 505	56	1 561
Dividendes								-15	-15
Impact capitaux propres des participations dans les entreprises associées									
Autres retraitements									
<b>Situation à la clôture 31/12/2013</b>	<b>10 633</b>	<b>19 913</b>	<b>-46</b>	<b>8 294</b>		<b>-2 649</b>	<b>36 144</b>	<b>292</b>	<b>36 434</b>
Résultat de l'exercice 2014				3 514			3 514	284	3 798
Autres éléments du résultat global						-583	-583		-583
<i>Total du résultat global</i>				3 514		-583	2 931	284	3 215
Dividendes									
Impact capitaux propres des participations dans les entreprises associées				960			960		960
Autres retraitements					-39		-39	-576	-615
<b>Situation à la clôture 31/12/2014</b>	<b>10 633</b>	<b>19 913</b>	<b>-46</b>	<b>12 768</b>	<b>-39</b>	<b>-3 232</b>	<b>39 996</b>	<b>0</b>	<b>39 995</b>

### 3.4.6 NOTES ANNEXES

#### A. Entité présentant les états financiers

Crosswood (la « Société ») est une société anonyme (« SA ») domiciliée en France. Le siège social de la Société est situé 8 rue de Sèze – 75009 Paris.

Les actions de la Société sont cotées au compartiment C d'Euronext à Paris.

Les Comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2014 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 29 avril 2015.

L'activité du Groupe consiste essentiellement en la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux ou bureaux et de participations immobilières au sein de sociétés ayant une activité similaire et en la promotion de programmes immobiliers.

#### B. Principes de préparation des états financiers consolidés

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

#### C. Conformité aux normes comptables

Les comptes consolidés clos 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<sup>er</sup> janvier 2014 (publication au Journal Officiel de l'Union européenne). Les normes et interprétations adoptées par l'IASB et l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union européenne pour les exercices ouverts au 1<sup>er</sup> janvier 2014 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

##### 1/ Nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes d'application obligatoire au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2014

Au 31 décembre 2014, le Groupe a appliqué les normes, interprétations, principes et méthodes comptables existant dans les états financiers de l'exercice 2013 à l'exception des évolutions obligatoires édictées par les normes IFRS mentionnées ci-après, applicables au 1er janvier 2014 ; ces changements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes :

- IFRS 10 « Etats financiers consolidés » et l'amendement IAS 27 « Etats financiers séparés » ;
- IFRS 11 « Partenariats » et l'amendement IAS 28 « Participation dans des entreprises associées et des entreprises conjointes » ;
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » ;
- IAS 28 révisée – « Participations dans des entreprises associées et dans des joint-ventures » ;
- Amendement IAS 32 – « Compensations en d'actifs et de passifs financiers » ;
- Amendement IAS 36 sur les informations relatives à la valeur non recouvrable des actifs non financiers ;
- Amendement IAS 39 « Novation des dérivés et maintien de la comptabilité de couverture » ;
- Amendements aux normes IFRS 10, IFRS11 et IFRS 12 sur les dispositions transitoires de ces normes ;
- Amendements aux normes IFRS 10, IFRS, IFRS 12 et IAS 27 relatifs aux entreprises qualifiées d'entités d'investissement.

## 2/ Textes pouvant être anticipés par les sociétés européennes cotées :

Au 31 décembre 2014, ces textes ne sont applicables que sur option de la part des groupes, et à condition qu'il s'agisse d'interprétations de textes en vigueur et déjà approuvées par l'Europe et qu'ils n'entraînent pas de contradiction avec ceux-ci.

Au 31 décembre 2014, le Groupe Crosswood a choisi de ne pas appliquer ces dispositions par anticipation.

- Nouvelles Normes et interprétations d'application déjà adoptées par l'Europe et applicables par anticipation en 2014 :
  - IFRIC 21 : « Taxes prélevées par une autorité publique » : » est applicable de façon rétrospective aux exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Une application anticipée est possible ;
  - Amendements IAS 19;
  - Les améliorations annuelles 2010-2012 et 2011-2013.
- Nouvelles Normes et interprétations d'application non encore adoptées par l'Europe et applicables par anticipation en 2014 (car interprétant des textes déjà adoptés) :
  - Amendements à IFRS 10 et IAS 28 ;
  - Amendements à IFRS 11 ;
  - Amendements à IAS 16 et IAS 38 ;
  - Amendements à IAS 16 et à IAS 41.

## 3/ Les nouvelles normes, amendements aux normes et interprétations suivants ont été publiés par l'IASB, mais ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2014 et ne sont pas applicables par anticipation en 2014 :

- IFRS 9 « Instruments financiers » (d'application obligatoire au 1er janvier 2018 en cas d'adoption par l'UE). La norme traite de la classification, de l'évaluation et de la décomptabilisation d'actifs et passifs financiers ;
- IFRS 14 « Comptes de report réglementaires » (d'application obligatoire au 1er janvier 2018 en cas d'adoption par l'UE) ;
- IFRS 15 « Produits provenant des contrats avec les clients » (d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2017 en cas d'adoption par l'UE) ;
- Les améliorations annuelles 2012-2014.

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

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Crosswood 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.

### ➤ Intégration globale

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.

### ➤ Mise en équivalence

En application de la norme IAS 28 R, la méthode de la mise en équivalence est appliquée aux entreprises associées dans lesquelles le Groupe a une influence notable (généralement plus de 20 %), c'est-à-dire lorsqu'elle détient le pouvoir de participer aux décisions de politiques financière et opérationnelle, sans toutefois pouvoir contrôler ou exercer un contrôle exclusif ou conjoint sur ces politiques.

## **E. Principales estimations**

### 1/ Jugements et recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimations, retienne certaines hypothèses, jugées réalistes et raisonnables, et formule des jugements fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

Les estimations susceptibles d'avoir une incidence significative portent notamment sur la valeur de marché des immeubles de placement. A chaque arrêté, le Groupe fait appel à des experts immobiliers indépendants pour l'évaluation de ses immeubles de placement.

Ces évaluations sont établies notamment sur la base d'hypothèses de marché déterminées à la date de clôture de la période considérée qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers du fait notamment du manque de liquidité du marché immobilier.

### 2/ Immeubles de placement

La Société a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur qui consiste conformément à l'option offerte par IFRS 13, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur au compte de résultat.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leurs coûts, y compris les coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur.

#### ➤ Juste valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de l'arrêté et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés aux dites dépenses.

La juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes.

Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne «variations de valeur des immeubles de placement » et sont calculées de la façon suivante :

Variation de juste valeur = Valeur de marché à la clôture de l'exercice – Valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice.

#### ➤ Méthodologie d'expertise

La valeur de marché au 31 décembre 2014 a été déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe selon les méthodes suivantes, utilisées individuellement ou de façon conjointe:



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

### 3/ Autres estimations

- **Contrats de location** : Le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met à disposition des actifs en vertu de contrats de location. Les contrats de location respectant les critères édictés par IAS 17 sont comptabilisés de la manière suivante :
  - Coté preneur : les contrats identifiés comme des contrats de location financement selon les critères définis par IAS 17 sont comptabilisés à l'actif au commencement du contrat selon la plus faible valeur entre la juste valeur du bien loué ou la valeur actualisée des paiements 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 à la note § D.
  - Coté bailleur : l'intégralité des contrats sont considérés comme 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.
- **Activité de promotion (ventes en VEFA)** : cette activité relève du champ d'application d'IAS 11 et IFRIC15. Les produits sont reconnus selon la méthode du pourcentage d'avancement, déterminé comme le rapport entre les coûts des travaux et services exécutés à la date de clôture et le coût total estimé des travaux ou services. Les produits non facturés sont enregistrés au bilan en factures à établir et les éventuels paiements d'avance en produits constatés d'avance.
- **Stocks** : selon la norme IAS 2, les stocks sont des actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité, des actifs en cours de production pour une telle vente ou des matières premières ou fournitures devant être consommées dans le processus de production ou des prestations de services.  
Une perte de valeur doit être comptabilisée si la valeur nette de réalisation (juste valeur nette des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente) est inférieure au coût comptabilisé.
- **Participations dans les entreprises associées** : elles sont évaluées en fonction de la quote-part dans l'actif net de la société détenue. Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise associée.
- **Instruments financiers dérivés** : le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur

des swaps et caps de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier le contrat à la date de clôture, en prenant en compte le niveau actuel des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties du contrat. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens d'IAS 39 et les variations de valeurs sont donc comptabilisées en compte de résultat.

- **Autres instruments financiers** : le complément de prix potentiel dû aux actionnaires CFB et Foncière Vindi sur la cession de créance détenue sur Hailaust et Gutzeit.
- **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. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.
- **Trésorerie et Equivalents de trésorerie** : ce poste comprend les dépôts en banque ainsi que les valeurs mobilières de placement. Les valeurs mobilières de placement sont considérées comme équivalents de trésorerie sous la réserve qu'elles ne présentent pas de risques significatifs de variation de valeur en raison de leur nature et qu'elles puissent être aisément converties en disponibilités du fait de l'existence d'un marché ou d'un acquéreur potentiel (SICAV et FCP notamment). Elles sont valorisées à la clôture sur la base du cours de bourse.
- **Actifs non courants destinés à la vente** : un actif immobilier est classé en actifs non courants destinés à la vente lorsque cet actif est disponible en vue de la vente en son état actuel et que sa vente est hautement probable. Cette deuxième condition sous-entend notamment une décision de vendre prise par le Conseil d'Administration ou un autre organe de décision approprié, un programme de recherche actif d'un acquéreur et une commercialisation à un prix raisonnable au regard de sa juste valeur actuelle.

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

- **Emprunts bancaires** : tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur nette des coûts liés à l'emprunt. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte tous les coûts d'émission et toute décote ou prime de remboursement.
- **Impôts différés** : les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé. Par ailleurs, un impôt différé actif est reconnu sur toutes les différences temporelles déductibles et report en avant de pertes fiscales dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt sur lesquels ces différences temporelles déductibles et reports en avant pourront être imputés. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux du Groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du Groupe. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'impôt et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.
- **Passifs financiers provenant de transactions entre actionnaires** : ils sont évalués en fonction d'une estimation des flux de trésorerie prévisibles ainsi que d'un échéancier prévisible de versement. Ils sont comptabilisés en contrepartie des capitaux propres pour leur montant net d'impôt.

- **Autres estimations** : 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. 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.

## F. Faits marquants

Le Groupe a cédé deux immeubles de bureaux situés à Lyon pour 17,3 M€.

La phase 2 du programme de Montivilliers (76) a été cédée en avril 2014 pour 3,6 M€.

Le Groupe a par ailleurs continué ses travaux sur son projet de promotion à Champigny-sur-Marne.

## G. Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 31/12/2014	% de contrôle au 31/12/2014	% d'intérêts au 31/12/2013	% de contrôle au 31/12/2013	Méthode de consolidation au 31/12/2014	Méthode de consolidation au 31/12/2013	
<b>CROSSWOOD</b> 8 rue de Sèze, 75009 Paris, France	582058319	Entité consolidante						
<b>SNC DG IMMOBILIER</b> 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	501611172	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale	
<b>SNC FOCH LE SUEUR</b> 2, square de l'Avenue du Bois, 75116 Paris, France	391456035	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale	
<b>SAS HAILAUST &amp; GUTZEIT</b> 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale	
<b>SCI MP MAEVA</b> 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	429334964	-	-	100,00%	100,00%	Fusionnée dans Dieu Vendôme effet au 01/01/2014	Intégration globale	
<b>SCI DIEU VENDOME</b> 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	509538302	-	-	87,00%	87,00%	Fusionnée dans Crosswood effet au 30/09/2014	Intégration globale	
<b>SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS &amp; SCIERIES DE LA MANCHE</b> 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	33,36%	33,36%	32,16%	32,16%	Mise en équivalence	Mise en équivalence	

Au cours de l'exercice 2014, les sociétés MP Maeva et SCI Dieu Vendôme ont été dissoutes par voie de transmission universelle de patrimoine au sein de la société Crosswood.

## H. Information sectorielle

Le Groupe a défini les secteurs d'activité suivants : Commerces, Bureaux, Promotion, Support.

*Résultat opérationnel courant sectoriel au 31 décembre 2014 :*

31/12/2014 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Promotion	Support	Total
Loyers	628	605			1 233
Autres prestations	225	289			514
<b>Revenus locatifs</b>	<b>853</b>	<b>894</b>			<b>1 747</b>
Revenus de l'activité de promotion			13 758		13 758
Production stockée liée à l'activité de promotion			2 308		2 308
Autres produits d'exploitation		1		1	2
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>853</b>	<b>895</b>	<b>16 066</b>	<b>1</b>	<b>17 815</b>
Charges locatives	-283	-396			-679
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-39	-12			-51
Autres charges d'exploitation (de structure)				-731	-731
Charges liées aux activités de promotion			-17 640		-17 640
Dotation nettes aux amortissements et provisions			1 745		1 745
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>-322</b>	<b>-408</b>	<b>-15 895</b>	<b>-731</b>	<b>-17 356</b>
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>531</b>	<b>487</b>	<b>171</b>	<b>-730</b>	<b>459</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	150	2 355			2 505
Résultat sur cession de participations consolidées		-358			-358
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>681</b>	<b>2 484</b>	<b>171</b>	<b>-730</b>	<b>2 606</b>

*Actif sectoriel au 31 décembre 2014 :*

31/12/2014 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Promotion	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	9 200	2 850		12 050
Immeubles de placement détenus en crédit-bail				
<b>Total des immeubles de placements</b>	<b>9 200</b>	<b>2 850</b>		<b>12 050</b>
Stocks			5 406	5 406
<b>Total des stocks</b>			<b>5 406</b>	<b>5 406</b>
Créances clients	30	42	4 756	4 828
<b>Total des Créances clients</b>	<b>30</b>	<b>42</b>	<b>4 756</b>	<b>4 828</b>

Résultat opérationnel courant sectoriel au 31 décembre 2013 :

31/12/2013 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Promotion	Support	Total
Loyers	794	1 165			1 959
Autres prestations	664	428			1 092
<b>Revenus locatifs</b>	<b>1 458</b>	<b>1 593</b>			<b>3 051</b>
Revenus de l'activité de promotion			11 075		11 075
Autres produits d'exploitation	13			22	35
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 471</b>	<b>1 593</b>	<b>11 075</b>	<b>22</b>	<b>14 161</b>
Charges locatives	-419	-515			-934
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-25	-20		-1	-46
Autres charges d'exploitation (de structure)				-390	-390
Charges liées aux activités de promotion			-11 573		-11 573
Dotations nettes aux amort. et provisions			-1 528		-1 528
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>-444</b>	<b>-535</b>	<b>-13 101</b>	<b>-391</b>	<b>-14 471</b>
<b>Résultat opérationnel avant variation de la JV des immeubles de placement</b>	<b>1 027</b>	<b>1 058</b>	<b>-2 026</b>	<b>-369</b>	<b>-310</b>
Variation de la JV des immeubles de placement et résultats nets de cessions	-150	30			-120
Résultat sur cession de participations consolidées		422			422
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>877</b>	<b>1 510</b>	<b>-2 026</b>	<b>-369</b>	<b>-8</b>

Actif sectoriel au 31 décembre 2013 :

31/12/2013 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Promotion	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	9 050	2 675		11 725
Immeubles de placement détenus en crédit-bail		15 120		15 120
<b>Total des immeubles de placements</b>	<b>9 050</b>	<b>17 795</b>		<b>26 845</b>
Stocks			6 378	6 378
<b>Total des stocks</b>			<b>6 378</b>	<b>6 378</b>
Créances clients	67	52	4 229	4 348
<b>Total des Créances clients</b>	<b>67</b>	<b>52</b>	<b>4 229</b>	<b>4 348</b>

Les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles sont caractérisés d'actifs sectoriels. Ils comprennent les immobilisations corporelles, les immeubles de placement et les stocks.

### 3.4.7 NOTES SUR LE BILAN

#### A. Immeubles de placement

	31/12/2013	Variation de la juste valeur	Diminution	31/12/2014
Valeurs brutes	26 845	2 505	-17 300	12 050
Valeurs nettes	26 845	2 505	-17 300	12 050

## B. Participations dans les entreprises associées

Au 31 décembre 2014, le Groupe détient une participation de 33,36 % dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée. Cette valeur de 38 290 K€ intègre la quote-part du Groupe dans l'actif net de la société augmentée d'un écart d'acquisition positif de 4 364 K€.

### Eléments financiers caractéristiques des sociétés associées

Nota : SCBSM clôture son exercice social au 30 juin de chaque année. En conséquence, le résultat au 31 décembre 2014 sur 12 mois présenté ci-après a été reconstitué à partir des :

- Comptes semestriels au 31 décembre 2013 (a),
- Comptes annuels au 30 juin 2014 (b),
- Comptes semestriels au 31 décembre 2014 (c).

Selon la formule suivante : (b) – (a) + (c)

### Bilan au 31 décembre 2014 de la société SCBSM :

<i>Actifs (en milliers d'euros)</i>	<i>31/12/2014</i>
Immeubles de placement	298 457
Immeubles d'exploitation	2 121
Autres immobilisations corporelles	16
Instruments financiers dérivés actifs	63
Autres actifs financiers (non courant)	3 243
Actifs d'impôts différés	868
<b>Actifs non courants</b>	<b>304 768</b>
Stocks	1 124
Clients	1 650
Indemnités d'immobilisation	1 000
Autres débiteurs	1 651
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 666
<b>Actifs courants</b>	<b>18 092</b>
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>322 860</b>

<i>Passifs (en milliers d'euros)</i>	<i>31/12/2014</i>
Capital émis	31 048
Réserves	63 207
Résultat de la période	7 445
<b>Capitaux propres</b>	<b>101 700</b>
Emprunts obligataire convertible	4 752
Emprunt obligataire non convertible	26 627
Emprunts bancaires	168 710
Instruments financiers dérivés	5 421
Autres dettes financières	3 473
Impôts différés non courants	213
<b>Passifs non-courants</b>	<b>209 195</b>
Fournisseurs	1 298
Autres créditeurs	2 883
Concours bancaires	0
Part courante des emprunts long termes	7 770
Autres dettes financières	13
<b>Passifs courants</b>	<b>11 964</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>322 860</b>

**Compte de résultat au 31 décembre 2014 de la société SCBSM :**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2014</b>
	<b>12 mois</b>
Loyers	15 810
Autres prestations	3 334
<b>Revenus du patrimoine</b>	<b>19 144</b>
Autres produits d'exploitation	51
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>19 194</b>
Charges locatives	(4 554)
Autres charges liées au patrimoine	(280)
Autres charges de structure	(1 521)
Autres charges et produits opérationnels	(90)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(301)
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>12 449</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	7 974
Résultat de cession des immeubles de placement	(908)
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	7 066
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>19 515</b>
Revenus des équivalents de trésorerie	68
Intérêts financiers - impact trésorerie	(8 240)
Intérêts financiers - application ias 39	(688)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(8 859)</b>
Actualisation des dettes et créances	(42)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	(1 402)
Prod. de cession & aut. prod/ équiv. de trésorerie	
Autres produits financiers	71
Autres charges financières	(1 838)
Autres produits et charges financiers	(3 211)
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>	<b>7 444</b>
<b>Résultat avant impôts des activités abandonnées</b>	
Impôts sur les bénéfices	1
<b>Résultat net de la période</b>	<b>7 445</b>

**C. Autres actifs financiers non courants**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2012</b>
Bons de souscriptions d'actions	138	50
Dépôts et cautionnements	2	3
<b>Total</b>	<b>140</b>	<b>53</b>

Au cours de l'exercice, le Groupe a cédé 492 435 BSA sur les 3 851 900 qu'il possédait au 31 décembre 2013. Au 31 décembre 2014, les BSA inscrits à l'actif donnent droit à souscrire à 3 359 465 actions SCBSM au cours de 5,80 €. La juste valeur des bons de souscription d'actions est évaluée à 138 K€.

## D. Stocks

### Champigny

Le Groupe Crosswood a annoncé le 27 novembre 2012 le lancement d'un programme d'aménagement immobilier de 13.000m<sup>2</sup> de 276 logements neufs, baptisé « Villa Prairial », sur son site de Champigny-sur-Marne (94).

L'essentiel du terrain où le projet est aménagé est détenu par le Groupe depuis plus de 50 ans et a été comptabilisé en immeuble de placement jusqu'au 30 juin 2012, le Groupe considérant que celui-ci était détenu pour valoriser le capital à long terme plutôt que pour une vente à court terme dans le cadre de l'activité ordinaire.

La destination de cet immeuble ayant changé avec la création du programme, la valeur de ce terrain a été reclassée en stocks au 31 décembre 2012 pour une valeur de 4 050 K€ afin de prendre cette valeur en compte dans le prix de revient de l'opération.

Au 31 décembre 2014 les travaux concernant la construction en VEFA de logements sociaux, d'une résidence étudiante et de logements en accession également intégrés au programme se sont poursuivis la livraison devant intervenir au 3T2015.

### Montivilliers

Le Groupe a construit puis cédé en avril 2014 un local commercial loué à l'enseigne « Stokomani » vendu en VEFA.

La juste valeur du terrain correspondant à cet immeuble (reclassée d'immobilisations en stocks au 30 juin 2013 pour 1 450 K €) a été constatée en variation de stocks sur le semestre suite à la cession.

Par ailleurs, le Groupe dispose toujours d'une réserve foncière résiduelle permettant le cas échéant le développement d'une opération immobilière complémentaire sur laquelle le groupe projette d'édifier un restaurant d'environ 400 m<sup>2</sup>.

## E. Actifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Créances clients	4 828	823
Autres créances	177	275
Créances fiscales et sociales	1 748	478
Comptes courants débiteurs		
Fournisseurs débiteurs	4	31
Prime de remboursements des obligations	6	6
Charges constatée d'avance	228	192
<b>Total</b>	<b>6 991</b>	<b>1 805</b>

Les créances ne portent pas intérêts et sont en général payables de 30 à 90 jours. Elles n'ont pas à être actualisées. L'exposition maximale du Groupe au risque de crédit correspond à la valeur comptable figurant au bilan. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance en risque soit nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.



## F. Trésorerie et équivalent de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	31/12/2013
Autres valeurs mobilières de placement	210	
Disponibilités	2 115	145
<b>Trésorerie à l'actif</b>	<b>2 325</b>	<b>145</b>
Concours bancaires courants		
<b>Trésorerie nette</b>	<b>2 325</b>	<b>145</b>

## G. Capitaux émis et réserves

Au 31 décembre 2014, le capital est composé de 10 632 960 actions ordinaires, entièrement libérées et représentant 10 633 K€. La prime d'émission s'élève à 19 913 K€.

## H. Provisions long terme

Au 31 décembre 2014, le projet de promotion démarré à Champigny dégage une perte à terminaison enregistrée dans les comptes consolidés à hauteur de 767 K€.

## I. Dettes financières

### Détail par échéance

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Solde au 31/12/2014</i>	<i>Part courante</i>	<i>Part non courante</i>	<i>Dont 1 à 2 ans</i>	<i>Dont 2 à 5 ans</i>	<i>Dont + de 5 ans</i>
Emprunts bancaires	5 531	535	4 996	557	1 678	2 761
Emprunts obligataires	792	-8	800		800	
Dépôts de garantie	213	48	165	27	36	102
Intérêts courus	83	83				
Comptes courants créditeurs	1 578	1 578				
Ligne de crédit	4 595		4 595	4 595		
Instrumentés dérivés						
<b>Total des dettes financières</b>	<b>12 792</b>	<b>2 236</b>	<b>10 556</b>	<b>5 179</b>	<b>2 514</b>	<b>2 863</b>

L'ensemble des dettes financières du Groupe est en euro.

Le compte courant créditeur ne sera remboursable que lorsque Crosswood aura un volant de trésorerie le permettant.

### Détail par nature

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Solde au 31/12/2013</i>	<i>Augmentation</i>	<i>Diminution</i>	<i>Montant emprunt au 31/12/2014</i>
Total des emprunts	20 351	878	-14 906	6 323
Dettes financières diverses	669	114	-570	213
Intérêts courus	74	86	-77	83
Comptes courants créditeurs	3 703		-2 125	1 578
Comptes bancaires courants	22		-22	
Ligne de crédit		4 595		4 595
<b>Total des dettes financières</b>	<b>24 819</b>	<b>5 673</b>	<b>-17 700</b>	<b>12 792</b>

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 31 décembre 2014.

### Flux de trésorerie contractuels futurs relatifs à la dette financière

En milliers d'euros	Courant < 1an	Non courant de 1 à 2 ans	Non courant de 2 à 5 ans	Non courant + de 5 ans	Total non courant	31/12/2014
<b>Emprunts bancaires</b>						
Nominal	535	557	1 674	2 765	4 996	5 531
Flux d'intérêts (1)	225	189	274	165	627	
<b>Dettes de location financement</b>						
Nominal						
Flux d'intérêts (1)						
<b>Emprunt Obligataire</b>						
Nominal			800		800	800
Flux d'intérêts (1)						

(1) Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicables au 31 décembre 2014, ils comprennent le coût amorti des frais d'émission.

### J. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2014	31/12/2013
Impôts différés sur le crédit-bail		571
Impôts différés sur le coût amorti des emprunts	21	30
Impôts différés sur la juste valeur des immeubles de placement	581	4 713
Impôts différés sur la juste valeur des instruments financiers	-35	-95
Impôts différés sur le chiffre d'affaires à l'avancement	5 095	1 421
Impôts différés provision pertes à terminaison	-256	-837
Activation de reports déficitaires	-3 072	-3 493
Autres et compensation IDA/IDP	591	279
<b>Total des actifs et passifs net d'impôts différés</b>	<b>2 926</b>	<b>2 589</b>

### K. Instruments financiers dérivés

En milliers d'euros	31/12/2014	31/12/2013
Instruments de couverture de taux à l'actif		7
<b>Total actif</b>		<b>7</b>
Instruments de couverture de taux au passif		271
Autres instruments financiers		24
<b>Total passif</b>		<b>295</b>

### L. Autres créditeurs

En milliers d'euros	31/12/2014	31/12/2013
Autres créditeurs	1 279	900
<b>Total</b>	<b>1 279</b>	<b>900</b>

Il s'agit d'un complément de prix comptabilisé en 2009 relatif à une transaction entre actionnaires. Le Groupe a procédé à l'actualisation de ce complément de prix sur l'exercice pour 379 K€.

## M. Passifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2014	31/12/2013
Dettes fournisseurs	5 500	2 599
Fournisseurs d'immobilisations		
Avances acomptes reçus sur commandes	137	257
Dettes fiscales et sociales	1 331	1 153
Autres dettes	85	283
Produits constatés d'avance		38
<b>Total</b>	<b>7 053</b>	<b>4 330</b>

## N. Catégories d'actifs et passifs financiers

	<i>Actifs ne faisant pas partis des instruments financiers</i>	<i>Juste valeur par résultat</i>	<i>Titres détenus jusqu'à échéance</i>	<i>Actifs disponibles à la vente</i>	<i>Prêts et créances</i>	<i>Au coût amorti</i>	<i>Valeur au 31/12/14</i>	<i>Juste valeur</i>
Titres de sociétés mis en équivalence	X						38 290	43 913
Titres disponibles à la vente				X			138	138
Instruments financiers dérivés actifs		X						
Clients (1)						X	1 460	1 460
Dépôts et autres Immobilisations financières					X		2	2
<b>Total actifs financiers</b>							<b>39 890</b>	<b>45 513</b>
Emprunts						X	11 001	11 001
Autres créditeurs		X					1 279	1 279
Dépôts de garantie						X	213	213
Comptes courants créditeurs						X	1 578	1 578
Instruments financiers dérivés passifs		X						
<b>Total passifs financiers</b>							<b>14 071</b>	<b>14 071</b>

(1) Hors financiers et CA à l'avancement

Le cours de bourse au 31 décembre 2014 de la société SCBSM est de 6,08 € / action. Ce dernier ne reflète pas l'actif net réévalué de la société à cette date. La juste valeur de la participation calculée sur la base de l'actif net par action (10,60 € / action) communiqué par le Groupe au 31 décembre 2014 s'établit à 43 913 K€.

Les dettes sont majoritairement à taux variable, leur valeur comptable correspond donc à leur juste valeur.

## O. Evaluation de la juste valeur

Comme indiqué dans les principes comptables en partie 6.B, le Groupe Crosswood se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur ». 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, Crosswood 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 Crosswood.

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 :

Commerces - 31/12/14		Base capitalisée en € par m2	Méthode des DCF				Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
			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 recommercia- lisation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	-	-	-	-	-	8,00%	-	-
	Min	123,70	7,00%	7,00%	6,75%	2,31%	5,75%	-	-

Bureaux - 31/12/14		Base capitalisée en € par m2	Méthode des DCF				Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
			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 recommercia- lisation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	461,37	6,00%	6,00%	5,50%	0,37%	5,25%	-	-
	Min	-	-	-	-	-	-	-	-

Les bons de souscription d'actions SCBSM sont classés en niveau 1 puisqu'ils sont cotés.

### 3.4.8 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

#### A. Revenu locatif net

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>31/12/2013</i>
Loyers	1 233	1 959
Autres prestations	514	1 092
Charges locatives	-679	-934
<b>Total</b>	<b>1 068</b>	<b>2 117</b>

## B. Revenus de l'activité de promotion

A ce jour, trois projets de promotion immobilière signés en VEFA sont en cours de construction au sein du Groupe Crosswood représentant un revenu total à date de 10 M€. Les pourcentages d'avancement, s'élèvent à :

- 65,6 % pour l'immeuble de logements sociaux,
- 66,6 % pour la résidence étudiante,
- 20,9 % pour la partie accession.

Cette rubrique inclut également le produit de cession du local commercial « Stokomani » neuf pour 3,6 M€.

## C. Coût de l'endettement brut

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>31/12/2013</i>
Charges d'intérêts sur emprunts bancaires	373	500
Charges d'intérêts sur couverture	288	352
Charges d'intérêts sur comptes courants et dettes rattachées	75	91
Charges d'intérêts sur emprunt obligataire	58	158
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>794</b>	<b>1 101</b>
<b>Produits/charges de trésorerie et équivalents</b>		
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>794</b>	<b>1 101</b>

## D. Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

<i>Résultat par action</i>	<i>31/12/2014</i>	<i>31/12/2013</i>
Nombre pondéré d'actions en circulation	10 632 960	10 632 960
Nombre pondéré d'actions diluées	10 632 960	10 632 960
<b>Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par actions (en euros)</b>		
- Résultat de base par actions	0,33 €	0,10 €
- Résultat dilué par action	0,33 €	0,10 €
<b>Résultat net des activités abandonnées par action</b>		
- Résultat de base par actions		
- Résultat dilué par action		
<b>Résultat net part du Groupe par actions (en euros)</b>		
- Résultat de base par action	0,33 €	0,10 €
- Résultat dilué par action	0,33 €	0,10 €

Aucun instrument dilutif n'ayant été émis, le résultat dilué par action correspond au résultat par action.

## E. Impôts sur les résultats

En milliers d'euros	31/12/2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 798
(Charge) Produit d'impôts	-416
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>4 214</b>
Taux d'imposition applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	-1 404
Incidence :	
- Des différences permanentes	163
- Du résultat des sociétés mise en équivalence	825
- De la quote-part de résultat des sociétés transparentes	0
<b>(Charge) produit d'impôt effectivement constaté</b>	<b>-416</b>

### 3.4.9 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les transactions survenues avec les parties liées concernent essentiellement les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 1 578 K€ rémunérée au taux de 2,79 % au 31 décembre 2014.

Au cours de l'exercice 2009, CFB et Foncière Vindi ont cédé à Crosswood une créance détenue sur Hailaust & Gutzeit pour 175 K€. Dans le cadre de cette opération, Crosswood pourrait avoir à verser un complément de prix pouvant atteindre un montant maximum de 2 850 K€ fonction du cours de bourse de l'action SCBSM.

Au 31 décembre 2014, le passif de 900 K€ lié à ce complément de prix potentiel (Autres créiteurs non-courant) a été revalorisé à 1 279 K€.

Au cours de l'exercice, le Groupe a racheté à Madame Erre les intérêts minoritaires de la SCI Dieu Vendôme pour un montant de 615 K€. Cette acquisition a généré un accroissement de la quote-part de la situation nette revenant au Groupe à hauteur de 636 K€.

### 3.4.10 RÉMUNÉRATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE

Pour l'exercice 2014, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du conseil d'administration. Il n'existe aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraites des dirigeants.

### 3.4.11 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

- **Risque de crédit**

- Dépendance vis-à-vis des locataires :

Compte tenu de l'importance prise par l'activité de promotion immobilière du Groupe, cette donnée n'est plus représentative.

- Lié à l'insolvabilité des locataires :

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).

- **Risque de liquidité, risque de taux**

Le Groupe finance ses investissements immobiliers par des emprunts hypothécaires amortissables et des crédits baux. Les participations sont quant à elles financées par des emprunts obligataires ou des crédits bancaires court terme. Les sûretés accordées aux prêteurs sont détaillées en note 12.B.

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable.

- **Risque actions**

Au 31 décembre 2014, le Groupe Crosswood détenait 4 142 757 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 38 290 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2014, le cours de la SCBSM s'établissait à 6,08 €.

- **Risque de change**

Les activités opérationnelles du Groupe sont exclusivement menées sur le territoire français.

### 3.4.12 ENGAGEMENTS DONNÉS OU REÇUS

#### A. Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le Groupe est bailleur

Le Groupe est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux et commerces. Ces immeubles détenus dans le cadre de contrats de location simple sont évalués selon le modèle de la juste valeur en tant qu'immeubles destinés à être loués.

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 6 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2014 :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant au 31/12/2014</i>
Moins d'un an	703
De 1 à 2 ans	583
De 2 à 5 ans	1 351
Plus de 5 ans	99
<b>Total des engagements reçus sur contrats de location</b>	<b>2 736</b>

## B. Autres engagements hors bilan

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant au 31/12/2014</i>
Cautions Bancaires Achèvement des travaux entreprise générale (Projet Champigny)	5 041
<b>Total des engagements reçus</b>	<b>5 041</b>
Dettes garanties par des sûretés réelles (PPD ou Hypothèques) *	14 290
Cautions Bancaires d'achèvement (Projet Champigny)	15 283
Cautions Bancaires Garantie de paiement entreprise générale (Projet Champigny)	5 041
Complément de prix éventuel fonction du cours SCBSM sur rachat de créance	1 571
Option d'achat consentie sur 200 010 actions SCBSM au prix d'exercice respectifs de 4.00€ et 5.00€ par action	900
<b>Total des engagements donnés</b>	<b>36 185</b>

\* Les biens concernés par les sûretés réelles sont les immeubles suivants : Champigny (94), Paris (75016) et Montivilliers (76).

Dans le cadre de la cession de la SCI Val Sans Retour à SCBSM, un complément de prix pourra être perçu en cas d'expropriation de parties communes liées 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.



## 3.5 COMPTES ANNUELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2014

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 RÉSULTAT RÉSUMÉ

En Milliers d'Euros	31/12/2014	31/12/2013
Chiffre d'affaires	4 427	1 303
Résultat d'exploitation	-1 587	228
Résultat financier	4 508	232
Résultat exceptionnel	-537	808
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2 385</b>	<b>1 267</b>
Impôts	54	-105
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>2 331</b>	<b>1 373</b>

Le chiffre d'affaires est constitué à hauteur de 627 K€ de loyers bruts, 227 K€ de charges et taxes refacturées aux locataires et 3 572 K€ de produit de cession.

Les charges d'exploitation sont constituées des charges liées au fonctionnement des immeubles de placement et partiellement refacturées aux locataires en fonction des surfaces louées et des caractéristiques des baux pour 283 K€, des dotations aux amortissements et provisions pour 2 106 K€, des charges liées à l'activité de promotion pour 15 037 K€ et des autres charges d'exploitation (honoraires comptables, juridiques et autres) pour le solde soit 478 K€.

Après prise en compte de la production stockée pour 11 890 K€, le résultat d'exploitation s'établit à -1 587 K€.

Les charges financières s'élevant à 1 023 K€ et les produits financiers à 5 531 K€ (dont 4 671 K€ relatif à l'opération de TUP de la SCI Dieu Vendôme) entraînent un résultat financier de 4 508 K€.

Le résultat exceptionnel s'établit à 808 K€ et résulte essentiellement de la sortie d'actif du terrain du local commercial « Stokomani » vendu achevé et de la reprise partielle de la provision pour dépollution.

Le résultat net constitue un bénéfice de 2 331 K€, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés.

#### **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 RÉSUMÉ

En Milliers d'Euros	31/12/2014	31/12/2013
Immobilisations corporelles et incorporelles	8 176	9 508
Immobilisations financières	17 543	17 614
Stock de marchandises	14 037	4 997
Clients et comptes rattachés	1 460	66
Créances diverses	14 825	11 231
Charges constatées d'avance	228	173
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	2 268	98
<b>Total Actif</b>	<b>58 538</b>	<b>43 688</b>
En Milliers d'Euros	31/12/2014	31/12/2013
Capitaux propres	28 269	25 938
Provisions pour risques et charges	960	739
Emprunts obligataires	800	800
Dettes financières	11 165	10 059
Autres dettes	5 921	2 590
Produits constatés d'avance	11 423	3 563
<b>Total Passif</b>	<b>58 538</b>	<b>43 688</b>

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 5 002 K€ et sont constituées du mali de fusion résultant de la TUP avec la société Foncière Narvik survenue le 30 décembre 2008. Ce mali est affecté extracomptablement à l'immeuble Champigny.

Crosswood exerce une double activité de foncière et de holding d'un groupe immobilier. Au 31 décembre 2014, son actif immobilisé est constitué de terrains à Montivilliers pour 196 K€, d'un immeuble à usage de commerce situé à Champigny pour 2 978 K€ en valeur nette, et de titres de participation au sein de plusieurs sociétés immobilières pour un montant net de 17 543 K€.

Le stock net de marchandises correspond aux en-cours constatés lors de la clôture de l'exercice, à hauteur des charges engagées pour les projets de promotion de Champigny sur Marne (14 037K€).

Les créances diverses sont essentiellement composés de comptes courant débiteurs avec les filiales.

Le poste de trésorerie et équivalents de trésorerie atteint 2 268 K€ au 31 décembre 2014 contre 98 K€ au 31 décembre 2013.

Les capitaux propres du Groupe enregistrent une évolution positive par rapport au 31 décembre 2013 pour s'établir à la clôture à 28 269 K€. Cette évolution résulte du résultat de l'exercice de 2 331 K€.

Le poste dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 8 994 K€ intérêt courus inclus, les comptes courants créditeurs pour 1 957 K€ et les dépôts de garantie reçus des locataires pour le solde.

Les autres dettes sont constituées essentiellement de dettes fournisseurs, fiscales et sociales ainsi que des avances clients (loyers du 1T2015 déjà perçus).

Les produits constatés d'avance de 11 423 K€ sont principalement composés de l'avancement au titre des ventes en VEFA sur le programme d'aménagement immobilier de Champigny sur Marne dont le chiffre d'affaires sera comptabilisé à l'achèvement.

### 3.5.3 INFORMATIONS GENERALES

#### Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice s'élevant à 2 330 524.22 € au poste "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 31 décembre 2014, le poste fournisseur et comptes rattachés se compose de 4 733 K€ de dettes fournisseurs et 759 K€ de factures non parvenues.

#### Echéancier des dettes fournisseurs en K€

En milliers d'euros	31/12/2014	31/12/2013
Non échues	2 239	1 194
1-30 jours	2 429	413
30-60 jours	29	34
60-90 jours	4	52
90-180 jours	14	29
180-360 jours	0	7
+ 360 jours	18	38
<b>Total dettes fournisseurs</b>	<b>4 733</b>	<b>1 767</b>

### 3.5.4 RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

En €

NATURE DES INDICATIONS	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	10 632 960	10 632 960	10 632 960	10 632 960	10 632 960
Nombre d'actions émises	10 632 960	10 632 960	10 632 960	10 632 960	10 632 960
Nombre d'obligations convertibles en actions					
<b>Résultat global des opérations effectives</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 843 587	2 244 345	1 739 013	1 303 095	4 426 906
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	767 278	1 106 560	2 445 420	1 128 735	3 307 163
Impôts sur les bénéfices	0	0	4 379	-105 109	53 590
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	2 629 729	622 921	118 113	1 372 538	2 330 524
Montant des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
<b>Résultat par action</b>					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant amort. et prov.	0.07	0.10	0.23	0.11	0.31
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	0.25	0.06	0.01	0.13	0.22
Dividende versé à chaque action	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Personnel</b>					
Nombre des salariés	0	0	0	0	0
Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	0	0	0	0	0

## **3.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014**

---

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 décembre 2014

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 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Crosswood SA, 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.

### **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.

### **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 :

- la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose notamment les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de « participation et autres titres immobilisés ». Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application ;
- 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 ;

- la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose notamment les règles et méthodes comptables relatives à la comptabilisation et à l'évaluation des stocks liés à l'activité de promotion. Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

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.

### **Vérifications et informations spécifiques**

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.

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 aux prises de participation et de contrôle à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense et Paris, le 4 Mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit IS

MBV & Associés  
*Membre du réseau RSM International*

Eric Lefebvre  
Associé

Martine Leconte  
Associée

## 3.7 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2014

### 3.7.1 BILAN ACTIF

En Milliers d'euros	31/12/2014			31/12/2013
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial (1)				
Mali technique de fusion	5 002		5 002	5 002
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	2 066		2 066	3 281
Constructions	3 517	2 409	1 108	1 225
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Autres participations	17 543		17 543	17 614
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
	<b>28 129</b>	<b>2 409</b>	<b>25 720</b>	<b>27 323</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	15 136	1 099	14 037	4 997
<b>Avances et Acomptes versés sur commandes</b>	4		4	25
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	1 460		1 460	66
Autres créances	14 820		14 820	11 206
Capital souscrit appelé, non versé				
<b>Valeur Mobilière de Placement</b>	210		210	
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de Trésorerie				
<b>Disponibilité</b>	2 058		2 058	98
Charges constatées d'avance (3)	228		228	173
	<b>33 917</b>	<b>1 099</b>	<b>32 818</b>	<b>16 565</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>62 046</b>	<b>3 508</b>	<b>58 538</b>	<b>43 688</b>

### 3.7.2 BILAN PASSIF

En Milliers d'euros	31/12/2014 Net	31/12/2013 Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé 10 633)	10 633	10 633
Primes d'émission, de fusion, d'apport	19 913	19 913
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	350	350
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-4 958	-6 331
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	<b>2 331</b>	<b>1 373</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>28 269</b>	<b>25 938</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES &amp; CHARGES</b>		
Provisions pour risques	891	0
Provisions pour charges	69	739
	<b>960</b>	<b>739</b>
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires	800	800
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	8 994	4 948
Emprunts et dettes financières (3)	2 171	5 111
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	134	109
Fournisseurs et comptes rattachés	5 491	2 201
Dettes fiscales et sociales	221	10
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	75	269
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	11 422	3 563
	<b>29 309</b>	<b>17 012</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>58 538</b>	<b>43 688</b>
(1) Dont à plus d'un an (a)		
(1) Dont à moins d'un an (a)		
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	4 595	22
(3) Dont emprunts participatifs		

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



### 3.7.3 COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros	31/12/2014		31/12/2013
	France	Exportation	
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>			
Ventes de marchandises			
Production vendue (biens)	3 572		3 572
Production vendue (services)	855		855
<b>Chiffre d'affaires Net</b>	<b>4 427</b>	<b>0</b>	<b>1 303</b>
Production stockée			11 890
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions et transfert de charges			469
Autres produits			1
			<b>16 318</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>			
Achats de marchandises			900
Variation de stocks			
Achat de matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stocks			
Autres achats et charges externes (a)			15 387
Impôts, Taxes et Versements assimilés			366
Salaires et Traitements			
Charges sociales			
Dotations aux amortissements et provisions:			
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			117
- Sur immobilisations: dotations aux provisions			1 099
- Sur actif circulant: dotations aux provisions			
- Pour risques et charges: dotations aux provisions			891
Autres charges			45
			<b>17 904</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>-1 587</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun</b>			
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			
<b>Produits financiers</b>			
De participations (3)			311
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			
Autres intérêts et produits assimilés (3)			5 017
Reprises sur provisions et transfert de charges			514
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			
			<b>5 531</b>
<b>Charges financières</b>			
Dotations aux amortissements et aux provisions			21
Intérêts et charges assimilées (4)			521
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
			<b>1 023</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>4 508</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>			<b>2 922</b>
			<b>460</b>

En Milliers d'euros	31/12/2014		31/12/2013
	France	Exportation	Total
<b>Produits exceptionnels</b>			
Sur opérations de gestion			7
Sur opérations en capital		10	7 881
Reprises sur provisions et transferts de charges		669	287
		<b>679</b>	<b>8 175</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>			
Sur opérations de gestion		1	101
Sur opérations en capital		1 215	7 265
Dotations aux amortissements et aux provisions			
		<b>1 216</b>	<b>7 367</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>		<b>-537</b>	<b>808</b>
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices		54	-105
<b>Total des produits</b>		22 528	14 651
<b>Total des charges</b>		20 144	13 383
<b>BENEFICE OU PERTE</b>		<b>2 331</b>	<b>1 373</b>

(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

339 558

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

85 125

### **3.7.4 ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT**

La Société Crosswood est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 8 rue de Sèze, 75009 Paris ; les actions Crosswood sont cotées sur le compartiment C de Nyse Euronext Paris sous le code ISIN FR0000050395 et le mnémonique CROS.

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2014 met en évidence un total de 58 538 K Euros et le compte de résultat de l'exercice dégage un bénéfice de 2 331 K Euros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2014 au 31/12/2014.

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.

Les comptes annuels ont été arrêtés conformément aux dispositions du règlement 2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables homologué par arrêté ministériel du 8 septembre 2014 relatif au Plan Comptable Général.

La société Crosswood SA est la société mère du Groupe Crosswood, des comptes consolidés du Groupe ont été établis au 31 décembre 2014.

#### **Faits caractéristiques de l'exercice**

Au cours de l'exercice, la société a cédé la partie achevée (Phase 2) de son programme de promotion de Montivilliers (environ 2 500m<sup>2</sup>).

Par ailleurs, la société Dieu Vendôme a été dissoute par voie de transmission universelle de patrimoine à la société Crosswood à la date du 30 septembre 2014.

La société a également poursuivi les travaux de construction de Champigny sur Marne dont une partie significative doit être livrée au deuxième semestre 2015.

#### **Evènements post-clôture**

Néant.

#### **Règles et méthodes comptables**

##### **• Immobilisations incorporelles**

Le mali technique de fusion représente l'écart négatif entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation et la valeur comptable de cette participation.

A la date de l'opération, le mali est affecté extra comptablement aux éléments constitutifs de l'actif de la société apportée au prorata des plus-values latentes calculées par différence entre la valeur réelle des actifs de la société absorbée à la date de fusion et la valeur comptable sociale de chaque actif.

Le mali subit une dépréciation lorsque la valeur actuelle d'un ou plusieurs actifs sous jacents auxquels une quote-part de mali a été affectée devient inférieure à la valeur comptable du ou des actifs précités, majorée de la quote-part de mali affectée. La valeur actuelle correspond à la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage.

En cas de sortie d'un actif auquel une quote-part de mali a été affectée, le mali doit être réduit à due concurrence.

- **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 :

Gros œuvre	50 à 60%
VRD	5 à 10%
Toiture	10 à 15%
AAI	5 à 10%
Installations électriques	4%
Vitrines	5%
Peintures extérieures	5%

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
Toiture :	10 à 15 ans
Parking / VRD :	15 ans
Installations électriques :	10 à 15 ans
AAI :	5 à 10 ans

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

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

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

- **Participation et autres titres immobilisés**

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

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

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

- **Stocks et VEFA**

Un stock est un actif détenu pour être vendu dans le cours normal de l'activité, ou en cours de production pour une telle vente, ou destiné à être consommé dans le processus de production ou de prestations de services dont la fourniture interviendra ultérieurement.

Le contrat de vente en l'état futur d'achèvement est un contrat par lequel le vendeur transfère immédiatement à l'acquéreur ses droits sur le sol ainsi que la propriété des constructions existantes. Les ouvrages à venir deviennent la propriété de l'acquéreur au fur et à mesure de leur exécution et il est tenu d'en payer le prix à mesure de l'avancement des travaux ; le vendeur conserve les pouvoirs de maître de l'ouvrage jusqu'à réception des travaux.

Le contrat de VEFA répond à la définition d'un contrat à long terme et doit être en conséquence comptabilisé, dans les comptes individuels, à l'achèvement ou à l'avancement.

La méthode retenue par la société est la méthode de comptabilisation à l'achèvement.

Le cas échéant, les pertes prévisionnelles font l'objet d'une dépréciation du stock et d'un complément en provisions pour risques et charges

- **Valeurs mobilières de placement**

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

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

- **Créances**

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

- **Frais d'émission d'emprunt**

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

- **Provision pour risques et charges**

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

- **Changement de méthode**

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

## NOTES SUR LE BILAN ET COMPTE DE RESULTAT

- Tableau de variation des immobilisations

Valeurs brutes	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Fin d'exercice
		TUP	Acquis	TUP	Cession	
Immobilisations Incorporelles						
Frais d'établissement, de R&D						
<b>Total I</b>						
Autres postes d'immobilisations incorporelles	5 002					5 002
<b>Total II</b>	<b>5 002</b>					<b>5 002</b>
Immobilisations Corporelles						
Terrains	3 281			1 215		2 066
Constructions sur sol propre	3 627			109		3 517
Constructions sur sol d'autrui						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers						
Matériel de transport						
Matériel de bureau et informatique, mobilier						
Emballages récupérables et divers						
Immobilisations corporelles en cours						
Avances et acomptes						
<b>Total III</b>	<b>6 908</b>			<b>1 324</b>		<b>5 583</b>
Immobilisations financières						
Participations évaluées par mise en équivalence						
Autres participations	18 129		615	1 196	5	17 543
Autres titres immobilisés						
Prêts et autres immobilisations financières						
<b>Total IV</b>	<b>18 129</b>		<b>615</b>	<b>1 196</b>	<b>5</b>	<b>17 543</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>30 039</b>		<b>615</b>	<b>1 196</b>	<b>1 329</b>	<b>28 129</b>

- Tableau de variation des amortissements

Amortissements	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions Sorties/Reprises	Fin D'exercice
		TUP	Dotations		
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établissement, de R&D					
<b>Total I</b>					
Autres immobilisations incorporelles					
<b>Total II</b>					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre	2 402		117	109	2 409
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
<b>Total III</b>	<b>2 402</b>		<b>117</b>	<b>109</b>	<b>2 409</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>2 402</b>		<b>117</b>	<b>109</b>	<b>2 409</b>

- **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
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges	739	891	669	960
<b>Total II</b>	<b>739</b>	<b>891</b>	<b>669</b>	<b>960</b>
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation	514		514	0
Sur autres immobilisations financières				
Sur stocks et encours		1 099		1 099
Sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciations				
<b>Total III</b>	<b>514</b>	<b>1 099</b>	<b>514</b>	<b>1 099</b>
<b>Total général (I + II + III)</b>	<b>1 253</b>	<b>1 990</b>	<b>1 183</b>	<b>2 059</b>
		1 990		
Dont dotations et reprises			514	
- d'exploitation			669	
- financières				
- exceptionnelles				

*Titres mis en équivalence: montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-1-5 du CGI)*

- **Etat des créances**

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
Autres immobilisations financières				
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux et litigieux				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Autres créances clients				
		1 460	1 460	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéficiaires				
Taxe sur la valeur ajoutée				
		1 741	1 741	
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
		9	9	
Divers				
Groupe et associés (2)				
		12 902	12 902	
Débiteurs divers				
		169	169	
Charges constatées d'avance				
		228	228	
<b>Total</b>		<b>16 508</b>	<b>16 508</b>	
<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>				
<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>				
<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>				
		12 902		

- **Produits à recevoir**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2014	31/12/2013
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières	5	
Créances clients et comptes rattachés	69	
Autres créances	9	
Disponibilités		
<b>Total</b>	<b>83</b>	<b>0</b>

- **Produits constatés d'avance**

Les produits constatés d'avance de 11 423 K€ sont essentiellement composés de l'indemnité pour la réparation du auvent et de l'avancement au titre des ventes en VEFA pour 11 405 K€ dont le chiffre d'affaires sera comptabilisé à l'achèvement.

- **Valeurs mobilières de placements (VMP)**

Au 31/12/2014, la SA CROSSWOOD détient 21 obligations SCBSM au taux de 5,25 %.



- **Capitaux propres**

### Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur Nominale €	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'ex.	En fin d'exercice
<b>ACTIONS</b>	1.00	10 632 960			10 632 960

### Tableau de variation des capitaux propres

	31/12/2013	Augmentation du capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	31/12/2014
Capital social	10 633				10 633
Prime d'émission	19 913				19 913
Réserve légale	350				350
Autres réserves					
Report à nouveau	- 6 331		1 373		-4 958
Résultat	1 373		-1 373	2 331	2 331
<b>Total</b>	<b>25 938</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 331</b>	<b>28 269</b>

### Echéancier des dettes

Cadre B ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)				
Autres emprunts obligataires (1)	800		800	
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)				
- à un an maximum à l'origine				
- à plus d'un an à l'origine	8 994	480	6 301	2 212
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	214	214		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	134	134		
Fournisseurs et comptes rattachés	5 491	5 491		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices	54	54		
Taxe sur la valeur ajoutée	85	85		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés	82	82		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)	1 957	1 957		
Autres dettes	75	75		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance	11 423	11 423		
<b>Total</b>	<b>29 309</b>	<b>19 995</b>	<b>7 101</b>	<b>2 212</b>
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice				
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice				
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	1 957			

- **Charges à payer**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 23)

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2014	31/12/2013
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	81	51
Emprunts et dettes financières divers	44	44
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	756	434
Dettes fiscales et sociales	82	8
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	32	32
Avoir à établir	6	19
<b>Total</b>	<b>1 001</b>	<b>588</b>

- **Ventilation du chiffre d'affaires**

	31/12/2014			dont entreprises Liées	31/12/2013
	France	Etranger	Total		
Prestations de services	855		855		1 303
Autres	3 572		3 572		
<b>Chiffre d'affaires Net</b>	<b>4 427</b>		<b>4 427</b>		<b>1 303</b>

- **Résultat financier**

Le résultat financier de l'exercice comprend un produit de 4 671 K€ relatif à l'opération de TUP de la SCI Dieu Vendôme.

- **Détail du résultat exceptionnel**

	31/12/2014	31/12/2013
Sur opération de gestion		
# 77880 Produits exceptionnels divers		7
Sur opération en capital		
# 775200 Immobilisation corporelle		7 550
# 775600 Immobilisation financière	10	331
# 775800 Autres éléments d'actifs		
# 787600 Reprise prov dep exceptionnelle	669	287
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>679</b>	<b>8 175</b>
Sur opération de gestion		
# 671200 Pénalités amendes fisc. & pénales	1	101
# 671801 Aut ch except. Sur opération de gestion		
Sur opération en capital		
# 675200 Immobilisation incorporelle	1 215	
# 675200 Immobilisation corporelle		7 062
# 675610 Sortie Mali technique		202
# 675600 Immobilisation financière		1
# 687500 DAP pr risq. & charges excep.		
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>1 216</b>	<b>7 367</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-537</b>	<b>808</b>

- **Engagement hors bilan sur CBI**

Néant.

## **AUTRES INFORMATIONS**

- **Effectifs et engagements en matière pensions, complément de retraite et autres indemnités**

La société n'a employé aucun salarié sur l'exercice.

- **Rémunérations versées aux mandataires sociaux**

Pour l'exercice 2014, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du conseil d'administration pour 16 K€. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

- **Intégration Fiscale**

La société Crosswood a obtenu de ses filiales l'autorisation de se constituer seule redevable de l'impôt sur les bénéfices et ce, en vue de la détermination du résultat d'ensemble du Groupe, conformément aux dispositions des articles 223-A et suivant du Code Général des Impôts.

Les conventions conclues entre Crosswood et ses filiales prévoient que les économies d'impôts générées par le Groupe, liées au déficit sont conservées chez la société mère. En cas de retour à une situation bénéficiaire de la filiale, la société Crosswood supportera seule la charge d'impôt à concurrence des déficits antérieurs.

- **Engagements financiers**

Engagements reçus :

- Signature avec une SA de logements sociaux d'un contrat de réservation en vue de la cession d'appartements.
- Signature avec une SA de logements sociaux d'un contrat de réservation relatif à une résidence pour étudiants et jeunes actifs.
- 26 % de signature de contrat de vente en accession à la propriété au 31 décembre 2014.
- Complément de prix potentiel sur la cession de parts de la SCI Du Val sans retour en cas d'expropriation de parties communes liée au projet Nexity à Massy. Celui-ci serait alors égal à l'indemnité d'éviction qui pourrait être versée par le syndicat des copropriétaires de l'immeuble à la SCI Du Val sans retour au titre des parties communes expropriées. Cette option court jusqu'au 31 décembre 2016.

Engagements donnés :

- Hypothèque sur les actifs immobiliers à hauteur de 9,7 M€.
- Promesse d'hypothèque contre garantie d'achèvement pour 3 309 K€.
- Caution bancaire d'achèvement (Projet Champigny) pour 15 283 K€.
- Caution Bancaire Garantie de paiement entreprise générale (Projet Champigny) pour 5 041 K€.
- Complément de prix potentiel fonction du cours de bourse de l'action SCBSM à verser à CFB et Foncière Vindi, associés de Crosswood, dans le cadre d'une cession de créance détenue sur Hailaust et Gutzeit et pouvant atteindre un maximum de 2 850 K€.

- **Honoraires des commissaires aux comptes**

La charge d'honoraires des commissaires aux comptes comptabilisée sur l'exercice est de 63 K€.

- **Sociétés et parties liées**

Créances et dettes :

Société	Intitulé	Créance (en K€)	Dettes (en K€)
Foch Le sueur	Compte courant		707
Hailaust et Gutzeit	Compte courant	12 902	
Actionnaires	Compte courant		1 249
Brocéliande Patrimoine	Fournisseurs		163
SCBSM	Fournisseurs et Débiteurs Divers		15

Produits et charges :

A l'exception des factures liées à l'activité courante de la société Brocéliande Patrimoine dont la plupart des honoraires sont refacturés aux locataires et des cessions d'actif immobilier autorisées au cours de l'exercice, les flux du compte de résultat avec les parties liées sont les suivants :

Société	Intitulé	Charges (en K€)	Produits (en K€)
Foch le sueur	Intérêt de compte courant	21	
Hailaust et Gutzeit	Intérêt de compte courant		339
Actionnaires	Intérêt de compte courant	64	
SCBSM	Refacturation de charges générales de fonctionnement	24	

#### Autres :

- Complément de prix potentiel à verser à CFB et Foncière Vindi (voir « Engagements donnés » ci-dessus)
- Complément de prix potentiel à recevoir de SCBSM sur la cession de parts de la SCI Du Val Sans Retour (voir « Engagements donnés » ci-dessus)
- Au cours de l'exercice, la société a racheté à Madame Erre les intérêts minoritaires de la SCI Dieu Vendôme pour un montant de 615 K€.

#### • Liste des filiales et participations

En K€	Capital	% du capital détenu	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Valeurs comptables des titres détenus		Prêts (+) et avances (-) consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)
				Brute	Nette				
<b>1- Filiales (plus de 50 % du capital détenu)</b>									
	<b>SNC DG Immobilier</b> 13 rue Le Sueur 75016 Paris 501611172	1	100%	0	1	1	0	0	-3
	<b>SNC Foch Le Sueur</b> 2 Square de l'avenue du Bois 75116 Paris 391456035	2	100%	-209	1	1	-706	202	51
	<b>SAS Hailaust &amp; Gutzeit</b> 7 rue Caumartin 75009 Paris 489923631	297	100%	-1 088	13 879	13 879	12 902	0	-393
<b>2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)</b>									
	<b>Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)*</b> 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	31 047	33,36%	10 888	3 628	3 628	0	3 386	2 942
* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2014									

## **4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET CONTRÔLE INTERNE**

### **4.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION**

---

#### **4.1.1 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

La composition du Conseil d'Administration fait l'objet d'une présentation détaillée au paragraphe 4.4.1.1 « Composition du Conseil d'Administration ».

Il n'existe aucun lien familial entre les 4 administrateurs actuels.

#### **4.1.2 AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION**

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

#### **4.1.3 CONFLITS D'INTÉRÊTS AU NIVEAU DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Les conventions libres et réglementées sont exposées aux paragraphes 4.3.2 « Informations sur les contrats de service liant les membres du Conseil d'Administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages » et 4.7 « Opérations avec des Apparentes: Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2014 » pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit 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, PROCÉDURE DE LIQUIDATION, SANCTION À L'ÉGARD 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 RÉMUNÉRATION GLOBALE DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

A ce jour il n'existe aucune rémunération spécifique des mandataires sociaux hormis les jetons de présence.

Pour l'exercice 2014, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du conseil d'administration pour 16 K€.

### **4.2.2 RÉMUNÉRATION GLOBALE DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX**

Aucune rémunération n'a été attribuée aux dirigeants mandataires sociaux durant les exercices 2012 à 2014.

### **4.2.3 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS DE L'ÉMETTEUR ATTRIBUÉES 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 2012 à 2014.

### **4.2.4 ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX**

Aucune action de performance n'a été attribuée aux mandataires sociaux durant les exercices 2012 à 2014.

### **4.2.5 AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATIONS**

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 des 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 CONTRÔLE**

Se reporter au paragraphe 4.4.1.1 « Composition du Conseil d'Administration ».

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

Un mandat de gestion locative et suivi technique a été conclu entre Crosswood et ses filiales et la société Brocéliande Patrimoine SAS, filiale à 100 % de CFB, elle-même détenue à 100 % par Jacques Lacroix.

Ce mandat recouvre notamment les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers du Groupe :

- 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 383 K€ a été comptabilisé au titre de ce contrat sur l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Par ailleurs les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à 1 578 K€ sont rémunérées au taux maximum fiscalement déductible, soit 2,79 %.

### **4.3.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES / COMITÉS**

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 Direction Financière et Juridique de la Société.

En matière de code de gouvernement d'entreprise, la société a choisi de se référer 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](http://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 précise les dispositions du Code de référence qui ont été écartées et les raisons de ce choix sont les suivantes ;

- Recommandation R12 – Comités spécialisés,
- Recommandation R15 – Evaluation du Conseil d'Administration

#### **4.3.3.1 COMITÉS SPÉCIALISÉS**

Compte tenu du faible nombre d'administrateurs, les comités spécialisés (audit, rémunérations, nominations, stratégie) n'ont pas été mis en place en 2014, le Conseil d'Administration continue d'en assurer la fonction.

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, le Conseil d'Administration de CROSSWOOD 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

Le Conseil d'Administration de CROSSWOOD s'est doté dans sa séance du 16 mai 2008 d'un règlement intérieur. Dans son article 3, ce règlement prévoit notamment « la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen ».

#### **4.3.3.2 EVALUATION 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.

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

Néant.

## **4.4 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**

---

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, aux modifications apportées par la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire et enfin aux règles de « bonne gouvernance » en vigueur dans le Groupe depuis sa création, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et des procédures de contrôle interne mises en place par Crosswood.

Conformément aux dispositions du Règlement européen n°809/2004 issu de la Directive n°2003/71/CE du 4 novembre 2003, la société précise qu'elle se conforme, d'une manière générale, aux recommandations de gouvernement d'entreprise en vigueur notamment au code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites publié en décembre 2009 visant à adapter les recommandations Afep-Medef au cas particulier des entreprises moyennes cotées. En effet, le code Afep-Medef ne trouve pas à s'appliquer dans son intégralité compte tenu des spécificités de Crosswood liées notamment à sa taille et à la structure de son actionariat.

### **4.4.1 CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET ÉTENDUE DES POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL**

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

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**

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 réputé démissionnaire d'office à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le conseil d'Administration est composé en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes.

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 Crosswood.

### **a) Composition du Conseil d'Administration**

Le Conseil d'Administration est composé de quatre membres :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général
- La société Foncière Vindi, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN
- Madame Sophie ERRE
- Monsieur Yves AUBRET

Parmi les membres du conseil, un seul d'entre eux, Monsieur Yves AUBRET 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.

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

### **b) Renseignements concernant les mandataires sociaux**

#### **▪ Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général**

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2014

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 43 209

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2014 : néant

#### **Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014**

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : gérant des sociétés SCI BGM, SCI Foncière Dinard, SARL Brocéliande Patrimoine ; Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS et Président Directeur Général SCBSM

#### **Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années**

Gérant de la SARL Foncière Narvik

#### **Biographie**

Diplômé d'HEC, Jacques Lacroix, 47 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. Il est aujourd'hui Président Directeur Général du Groupe SCBSM, foncière cotée ainsi que de Crosswood, son actionnaire de référence.

▪ **FONCIERE VINDI, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur**

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 29 juin 2011

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2016

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 4 626 128

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2014 : néant

**Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014**

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Gérant de Equal Immobilier, Gérant de Equal Promotion, Gérant de Hoche Partners, Gérant de Hoche Partners International, Gérant de HP Promotion, Président de Hoche Partners Energies, Président de Ulysse Investissements, Administrateur de Lusion, Gérant d'Antarem Conseil, Gérant d'Hercapar, Administrateur de SCBSM

**Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années**

Administrateur Inovalis REIT

**Biographie**

Foncière Vindi est une société anonyme détenant des participations au sein de sociétés immobilières.

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 52 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.

▪ **Madame Sophie ERRE**

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 23 juin 2010

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2015

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 100

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2014 : néant

**Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014**

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Administrateur SCBSM.

**Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années**

Néant

**Biographie**

Madame Sophie ERRE, 37 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.

▪ **Monsieur Yves AUBRET, Administrateur**

Adresse professionnelle : 23 avenue de Trudaine, 75009 PARIS

Date de nomination : 29 juin 2012

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2017

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2014 : 10

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2014 : néant

**Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014**

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant

- Mandats hors Groupe Crosswood : Néant

#### **Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années**

08/2010-12/2011 : membre du Comité Opérationnel BNP Paribas Lease Group, en charge de la Business Unit Specialized Asset Solutions.

03/2006-08/2010 : directeur du développement et membre du Comité de Direction Fortis Lease SA

#### **Biographie**

Yves AUBRET, 59 ans, diplômé de l'Ecole de Management de Lyon, a exercé l'ensemble de sa carrière dans le secteur bancaire. Depuis plus de 25 ans, il s'est spécialisé dans le financement dédié à l'immobilier et a exercé différentes fonctions commerciales et de management dans des groupes bancaires français et européens. Après sept années passées dans le Groupe Deutsche Bank puis Eurohypo de 1998 à 2005, il a été nommé membre du Comité de Direction de Fortis Lease France en 2006 puis a rejoint le Groupe BNP Paribas de 2010 à 2011 en tant que membre du Comité Opérationnel de BNP Paribas Lease Group.

#### **c) 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 Crosswood :

- 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 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.

#### **d) Absence de liens familiaux entre les membres du Conseil d'Administration**

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

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

### **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 Crosswood 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 16 mai 2008, 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. Son mandat d'administrateur a été renouvelé sur l'exercice pour une durée de 6 ans.

### **4.4.1.3 FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

#### **a) Règlement intérieur du Conseil d'Administration**

Le Conseil d'Administration a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 16 mai 2008.

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

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

#### ARTICLE 1 – MISSION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

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

#### ARTICLE 2 – POSSIBILITE DE CONFERER UNE MISSION A UN ADMINISTRATEUR

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

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

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

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

#### ARTICLE 3 – COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

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

*Les conditions de saisine de chaque comité sont les suivantes :*

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

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

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

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

#### ARTICLE 4 – REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

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

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

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

#### ARTICLE 5 – INFORMATION DES ADMINISTRATEURS

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

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

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

*Le Président veille à ce que des moyens de visioconférence ou de téléconférence retransmettant les délibérations de façon continue soient mis à la disposition des administrateurs résidant en province ou à*

*l'étranger ainsi que ceux qui s'y trouvent pour un motif légitime, afin de leur permettre de participer aux réunions du Conseil d'Administration.*

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

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

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

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

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

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

#### ARTICLE 7 – DEVOIR DE CONFIDENTIALITE DES ADMINISTRATEURS

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

#### ARTICLE 8 – DEVOIR D'INDEPENDANCE DES ADMINISTRATEURS

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

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

#### ARTICLE 9 – DEVOIR DE DILIGENCE DES ADMINISTRATEURS

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

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



- à formuler toutes propositions tendant à l'amélioration des conditions de travail du Conseil et de ses comités éventuels.

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

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

## **b) Organisation des Conseils d'administration**

### **▪ Convocations**

En application de l'article 14.3 des statuts, les administrateurs ont été convoqués verbalement ou par e-mail.

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

### **▪ Information des administrateurs**

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

### **▪ Tenue des réunions**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, les réunions du Conseil d'Administration se sont déroulées au siège de la société sis 8 rue de Sèze à PARIS (9<sup>ème</sup>).

### **▪ Comité d'audit**

L'article 823-19 du Code de commerce a posé le principe de la mise en place obligatoire d'un comité d'audit au sein des sociétés cotées.

L'exemption prévu à l'article 823-20 permet aux sociétés dites "Vamps" (valeurs moyennes et petites, cotées sur les compartiments B et C de Nyse Euronext Paris) d'attribuer les compétences du comité d'audit à leur Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration a décidé de se placer dans le cadre de cette exemption.

Bien qu'aucune disposition légale n'encadre la composition du conseil pris en sa qualité de comité d'audit, et en conformité avec les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, le Conseil d'Administration comprend un membre indépendant et ayant des compétences particulières en matière financière ou comptable (compte tenu de son expérience professionnelle) : Monsieur Yves AUBRET,

Les autres membres sont : Monsieur Jean-Daniel COHEN (représentant la société FONCIERE VINDI) et Madame Sophie ERRE.

Le comité d'audit est chargé d'assurer 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 ;
- de l'indépendance des commissaires aux comptes.

#### **c) Périodicité des réunions du Conseil d'Administration et participation aux séances**

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt social l'exige. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, il s'est réuni une fois. Les séances du Conseil d'Administration ont été présidées par le Président du Conseil.

#### **d) Les comptes rendus de séance**

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Arrêté des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013, affectation du résultat, approbation des conventions réglementées et libres, préparation de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale
- Renouvellement du mandat d'un administrateur
- Arrêté des comptes consolidés semestriels

#### **e) Jetons de présence**

Pour l'exercice 2014, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du conseil d'administration.

#### **4.4.1.4 RESTRICTIONS APPORTÉES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GÉNÉRAL**

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

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

#### **4.4.1.5 PRINCIPES ET RÈGLES ARRÊTES PAR LE CONSEIL POUR DÉTERMINER LES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDÉS AUX MANDATAIRES SOCIAUX**

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

#### **4.4.2 PROCEDURES GESTION DES RISQUES ET DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE**

L'objectif du contrôle interne est 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 aux paragraphes ci-dessus 2.1 « Risques liés au Marché de l'Immobilier », 2.2 « Risques liés à l'Exploitation de la Société » 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).

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

Afin de mener à bien ses missions, le Conseil d'Administration fait appel à des prestataires externes. Ainsi la gestion locative et l'Asset management sont sous traités auprès de Brocéliande Patrimoine pour les bureaux et commerces. 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.

Pour la fonction financière, le Groupe fait appel à un cabinet d'expertise comptable en charge d'établir les comptes consolidés en respect avec les normes applicables. Les Commissaires aux comptes ont de plus effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels et consolidés.

Le Conseil d'Administration supervise l'ensemble des fonctions sous-traitées. Il assure également le suivi de la trésorerie et valide les engagements de dépenses.

Le Groupe a connu sur 2008 de profondes modifications. Parallèlement au redéploiement de l'activité, des procédures de contrôle interne complémentaires sont progressivement mises en place pour accompagner cette croissance et la complexification des opérations.

L'objectif du Groupe est ainsi de :

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

Fait à PARIS,

Le 4 mai 2015

Monsieur Jacques LACROIX

Président Directeur Général

## **4.5 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

---

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du Conseil d'Administration

Exercice clos le 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Crosswood 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 31 décembre 2014.

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 l'article 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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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 4 Mai 2015

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit IS

MBV & Associés  
*Membre du réseau RSM International*

Eric Lefebvre  
Associée

Martine Leconte  
Associée

## 4.6 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

---

En euros	31/12/2014		31/12/2013	
	KPMG	MBV et Associés	KPMG	MBV et Associés
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés Missions accessoires	25 500	25 500	25 500	25 500
Sous-total	25 500	25 500	25 500	25 500
Autres prestations	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>25 500</b>	<b>25 500</b>	<b>25 500</b>	<b>25 500</b>

## **4.7 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES: RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES – EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014**

---

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

« Art 8 : Devoir d'indépendance des administrateurs

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

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

Les contrats de services liant la société à ses administrateurs sont présentés au paragraphe 4.3.2 ci-dessus « Informations sur les contrats de service liant les membres du Conseil d'Administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages ».

---

### **Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés**

Exercice clos le 31 décembre 2014

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 A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISES AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE**

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 DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

### **CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE**

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 cession de 999 parts sociales de la SCI du Val Sans Retour par votre société à la SA SCBSM**

##### Personne concernée :

- Monsieur Jacques LACROIX

##### Modalités :

Votre Conseil d'Administration du 26 avril 2012 a autorisé la cession de 999 parts sociales de la SCI Du Val Sans Retour à la SA SCBSM pour un montant de 2 848 K€. Un complément de prix est conditionné à l'aboutissement du projet « Nexity » avant le 31 décembre 2016.

Cette convention n'a pas eu d'effet au cours de l'exercice 2014.

#### **Cession de créances avec clause de complément de prix**

##### Personnes concernées :

- Compagnie Financière de Brocéliande,
- Foncière Vindi,
- Monsieur Jacques Lacroix.

##### Modalités :

Votre société a acquis auprès des sociétés Compagnie Financière de Brocéliande et Foncière Vindi, actionnaires de votre société, deux créances de 1 500 K€ chacune détenues sur la société Hailaust & Gutzeit, filiale de votre société, au prix unitaire de 75 K€.

Un complément de prix, dans la limite de la valeur initiale, sera dû dans les cas suivants :

- si pendant 20 jours consécutifs le cours de bourse de la société SCBSM, dans laquelle la société Hailaust & Gutzeit détient une participation minoritaire, est supérieur à 6,66 €, alors Crosswood versera un montant égal à la différence entre le plus haut cours de bourse atteint pendant la période de 20 jours précitée et le prix de revient des titres, dans la limite de la valeur nominale des créances cédées diminuée du prix principal et des autres compléments de prix déjà dus le cas échéant ;
- en cas de cession par Hailaust & Gutzeit de tout ou partie de sa participation dans la société SCBSM, Crosswood versera un complément de prix égal au montant du prix de cession diminué du prix principal et des autres compléments de prix dans la limite de la valeur nominale ;
- en cas de remboursement par Hailaust & Gutzeit à Crosswood de la créance pour un prix supérieur au prix payé, ce prix s'entendant du prix principal augmenté des autres compléments de prix dans la limite de la valeur nominale et des prix d'acquisition des créances déjà payées ou dus par Crosswood aux cédants.



Paris La Défense et Paris, le 4 Mai 2015  
Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit IS

MBV & Associés  
*Membre du réseau international RSM*

Eric Lefebvre  
Associé

Martine Leconte  
Associée

## 5 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

### 5.1 ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2014, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote s'établit de la façon suivante :

Actionnaires	Nb d'actions	%	Droits de vote	%
Jacques LACROIX via CFB	5 476 998	51,51 %	10 908 999	66,95 %
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	43,51 %	4 626 128	28,39 %
FLOTTANT	529 834	4,98 %	759 208	4,66 %
<b>TOTAL</b>	<b>10 632 960</b>	<b>100 %</b>	<b>16 294 335</b>	<b>100 %</b>

Les titres de CROSSWOOD étant inscrits sur un marché actif, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution. Néanmoins, depuis le 31 décembre 2014, cette répartition n'a pas connu d'évolution significative.

Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- 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.
- SA Foncière Vindi a pour activité la prise de participations et les prestations de conseil et d'assistance à ses participations.  
Cette société est dirigée par Mme Sandrine CHOUKROUN.

#### 5.1.1 DROITS DE VOTE DOUBLE

L'article 12 des statuts de la société Crosswood prévoient l'acquisition d'un droit de vote double : « Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire. »

Au 31 décembre 2014, le nombre de droits de vote existants est ainsi de 16 294 335 pour 10 632 960 actions.

#### 5.1.2 DÉTENTION OU CONTRÔLE DE CROSSWOOD

A la date du présent document de référence, l'actionnaire CFB dispose seul d'une majorité des droits de vote.

En effet, CFB, principal actionnaire, détient directement à ce jour, 51,51 % du capital et 66,95 % des droits de vote de Crosswood.

Le capital de la société CFB est détenu à hauteur de 100 % par M. Jacques Lacroix.

La Société n'a mis en place aucune mesure particulière en vue d'assurer que le contrôle de CFB ne soit pas exercé de manière abusive. Néanmoins, le fonctionnement régulier des organes de gouvernance de l'entreprise, tel que décrit au paragraphe 4.4 « Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures

de contrôle interne au cours de l'exercice clos le 31 Décembre 2014 » du document de référence concernant les procédures internes, permet d'assurer l'entreprise contre tout exercice abusif du contrôle de la société.

### 5.1.3 PACTE D'ACTIONNAIRES

Il n'existe à ce jour aucun nouveau pacte d'actionnaire.

### 5.1.4 FRANCHISSEMENT DE SEUIL

Néant.

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

Répartition du capital :

Actionnaires	31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012	
	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%
CFB	5 476 998	51.6%	5 487 106	51.6%	5 487 106	51.6%
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	43.5%	4 626 128	43.5%	4 626 128	43.5%
FLOTTANT	529 834	4.9%	519 726	4.9%	519 726	4.9%
<b>TOTAL</b>	<b>10 632 960</b>	<b>100%</b>	<b>10 632 960</b>	<b>100%</b>	<b>10 632 960</b>	<b>100%</b>

Répartition des droits de vote :

Actionnaires	31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012	
	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%
CFB	10 908 999	67.0%	10 929 215	67.0%	10 610 995	66.4%
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	28.4%	4 626 128	28.4%	4 626 128	28.9%
FLOTTANT	759 208	4.6%	749 100	4.6%	749 094	4.7%
<b>TOTAL</b>	<b>16 294 335</b>	<b>100%</b>	<b>16 304 443</b>	<b>100%</b>	<b>15 986 217</b>	<b>100%</b>

### 5.1.6 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE

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

### 5.1.7 NANTISSEMENT, PRIVILÈGES, SURETÉS SUR LE CAPITAL SOCIAL

Néant.

## **5.2 AUTOCONTROLE**

---

Néant.

## **5.3 CAPITAL POTENTIEL**

---

### **5.3.1 ACTIONNARIAT SALARIÉ**

Néant.

### **5.3.2 PLAN DE STOCKS OPTIONS RÉSERVÉS AUX SALARIÉS**

Néant.

### **5.3.3 ACTIONS GRATUITES**

Néant.

## 5.4 AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE REDUCTIONS DU CAPITAL

Le tableau ci-dessous récapitule pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, l'ensemble des délégations de compétence et de pouvoirs consenties au Conseil d'Administration en cours de validité et leur utilisation.

Délégations de compétences	Date de l'AGE	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 présent tableau (en €)
Réduction du capital social par annulation des actions auto-détenues	25/06/2014	25/12/2015	10 % du capital / 2 ans			10 % du capital / 2 ans
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 (**)	25/06/2014	25/08/2016	10.000.000 € (*) 10.000.000 € (**)	-	-	10.000.000 € (*) 10.000.000 € (**)
Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'offre au public, 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 (**) <sup>(1)</sup>	25/06/2014	25/08/2016	10.000.000 € (*) 10.000.000 € (**)	-	-	10.000.000 € (*) 10.000.000 € (**)
Emission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, 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 (**) <sup>(1)</sup> par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier <sup>(1)</sup>	25/06/2014	25/08/2016	20 % du capital / an	-	-	20 % du capital / an
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 droit préférentiel de souscription des actionnaires, dans la limite de 10% du capital par an <sup>(2)</sup>	25/06/2014	25/08/2016	10 % du capital / an	-	-	10 % du capital / an
Emission d'actions et/ou de valeurs mobilières diverses avec suppression du DPS des actionnaires au profit des catégories de personnes	25/06/2014	25/12/2015	15.000.000 €	-	-	15.000.000 €
Emission de bons de souscription d'actions au profit des catégories de personnes	25/06/2014	25/12/2015	10 % du capital	-	-	10 % du capital

Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	25/06/2014	25/08/2016	10.000.000 €	-	-	10.000.000 €
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	25/06/2014	25/08/2016	15 % de l'émission initiale	-	-	15 % de l'émission initiale
Emission sans droit préférentiel de souscription d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société en rémunération d'apports en nature consentis à la Société	25/06/2014	25/08/2016	10 % du capital	-	-	10% du capital
Augmentation de capital social dans les conditions prévues à l'article L.3332-19 du Code du travail	25/06/2014	25/08/2016	2 % du capital			2 % du capital
Autorisation de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice du personnel salarié et/ou mandataires sociaux de la société ou des sociétés liées <sup>(3)</sup>	25/06/2014	25/08/2016	10 % du capital	-	-	10 % du capital
Emission des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique	25/06/2014	25/12/2015	50 % du capital	-	-	50 % du capital

(1) le prix d'émission des actions sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission (à ce jour la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris précédant la fixation du prix de souscription de l'augmentation de capital moins 5 %).

(2) le prix d'émission des actions ne pourra être inférieure, au choix du Conseil d'Administration, soit (a) au prix moyen pondéré par le volume de l'action des vingt (20) séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, soit (b) au prix moyen pondéré par le volume de l'action des dix (10) séances de bourse précédant la fixation du prix d'émission, soit (c) au prix moyen pondéré par le volume de l'action de la séance de bourse précédant la fixation du prix d'émission, dans tous les cas éventuellement diminué d'une décote maximale de vingt pour cent (20 %) et sous la limite que les sommes à percevoir pour chaque action soient au moins égales à la valeur nominale.

(3) le prix de souscription ou d'achat sera fixé par le Conseil d'Administration et :

(i) dans le cas d'octroi d'options de souscription, ce prix ne pourra pas être inférieur à 80 % de la moyenne des premiers cours cotés de l'action de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Paris lors des vingt séances de bourse précédant le jour où les options de souscription seront consenties, et (ii) dans le cas d'octroi d'options d'achat d'actions, ce prix ne pourra être inférieur ni à la valeur indiquée au (i) ci-dessus, ni à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la Société au titre des articles L. 225-208 et L. 225-209 du Code de commerce.

## 5.5 TABLEAU D'ÉVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIÈRES ANNÉES

---

Néant.

## 5.6 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

---

Aucun dividende n'a été distribué au cours des trois derniers exercices.

L'affectation de résultat qui sera proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires et détail dans le projet des résolutions en annexe ne prévoit pas de distribution au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## 5.7 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

---

### 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 :
  - Mise à disposition de tout personnel administratif et comptable,
  - Mise à disposition de tout matériel,
  - Gestion et location de tous immeubles,
  - Formation et information de tout personnel,
  - Négociation de tous contrats.
- L'exploitation de toutes industries et tous commerces concernant les bois quels qu'ils soient, de toutes essences et de toutes provenances, les dérivés du bois de toutes espèces, les panneaux de fibre de toute nature, les panneaux de contre-plaqués ou autres, généralement quelconques,
- L'achat en vue de la revente de tous biens et droits immobiliers,
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, usines, ateliers se rapportant à l'une ou à l'autre des activités spécifiées,
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets ou marques de fabrique concernant ces activités,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de commandite, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance ou d'association en participation ou autrement.

Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout autre objet similaire ou connexe.

## **5.7.2 DISPOSITIONS RELATIVES AUX ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION**

### **5.7.2.1 CONSEIL D'ADMINISTRATION (ARTICLE 14)**

#### **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.

8- Le Conseil d'Administration est composé en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes.



## **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 DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE (ARTICLE 15)**

#### **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, PRIVILÈGES ET RESTRICTIONS ATTACHÉES AUX ACTIONS**

### **5.7.3.1 FORME DES ACTIONS (ARTICLE 10)**

Les actions entièrement libérées peuvent revêtir la forme nominative ou au porteur.

En vue de l'identification des détenteurs de ses titres, la société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres sont frappés.

### **5.7.3.2 INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS (ARTICLE 11)**

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société. Les copropriétaires indivis d'actions sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire commun de leur choix. A défaut d'accord entre eux sur le choix d'un mandataire, celui-ci est désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant en référé à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire dans les assemblées générales extraordinaires. Cependant, les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux assemblées générales. En ce cas, ils devront porter leur convention à la connaissance de la société par lettre recommandée adressée au siège social, la société étant tenue de respecter cette convention pour toute assemblée

générale qui se réunirait après l'expiration du délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de la poste faisant foi de la date d'expédition.

Le droit de l'actionnaire d'obtenir communication de documents sociaux ou de les consulter peut également être exercé par chacun des copropriétaires d'actions indivises, par l'usufruitier et le nu-propriétaire d'actions.

### **5.7.3.3 CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (ARTICLE 12)**

1. En cas d'augmentation de capital, les actions sont négociables à compter de la réalisation définitive de celle-ci.

Les mouvements de titres non libérés des versements exigibles ne sont pas autorisés.

2. La cession des actions s'opère conformément aux dispositions de l'article L.228-1 du Code de commerce.

### **5.7.3.4 DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS (ARTICLE 13)**

1. Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom d'un même actionnaire.

Tout actionnaire a le droit d'être informé sur la marche de la société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

2. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports.

Sous réserve des dispositions légales et statutaires, aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements.

Les droits et obligations attachés à une action suivent le titre dans quelque main qu'il passe.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux décisions de l'assemblée générale et aux présents statuts.

La cession comprend tous les dividendes échus et non payés et à échoir, ainsi éventuellement que la part dans les fonds de réserve, sauf dispositions contraires notifiées à la société.

3. Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou lors d'une augmentation ou d'une réduction de capital, d'une fusion ou de toute autre opération, les actionnaires possédant un nombre d'actions inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à condition de faire leur affaire personnelle de l'obtention du nombre d'actions requis.

4- Tout actionnaire, agissant seul ou de concert, venant à détenir plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 % et de 95 % du capital ou des droits de vote de la société, devra se conformer aux dispositions légales et plus particulièrement devra en informer immédiatement la société par lettre recommandée avec avis de réception.

### **5.7.3.5 AFFECTATION ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES (ARTICLE 29)**

Sur le bénéfice de chaque exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, sont tout d'abord prélevées les sommes à porter en réserve en application de la loi. Ainsi il est prélevé 5 % pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint le dixième

du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de cette fraction.

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 ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice, l'assemblée générale prélève ensuite les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre toutes les actions proportionnellement à leur montant libéré et non amorti.

Cependant, 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'assemblée générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle, en ce cas la décision indique 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.

Les pertes, s'il en existe, sont, après l'approbation des comptes par l'assemblée générale, inscrites à un compte spécial, pour être imputée sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

#### **5.7.4 MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES**

Les droits des actionnaires ne peuvent être modifiés que par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire de Crosswood.

#### **5.7.5 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES**

##### **5.7.5.1 NATURE DES ASSEMBLÉES (ARTICLE 18)**

Les décisions des actionnaires sont prises en assemblée générale.

Les assemblées générales ordinaires sont celles qui sont appelées à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

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 dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires.

Les assemblées générales extraordinaires sont celles appelées à décider ou autoriser des modifications directes ou indirectes des statuts.

Les délibérations des assemblées générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

##### **5.7.5.2 CONVOCATION ET REUNION DES ASSEMBLEES GENERALES (ARTICLE 19)**

Les assemblées générales sont convoquées par le Conseil d'Administration, ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux comptes, ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est effectuée, quinze jours avant la date de l'assemblée soit par insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, soit par lettre simple ou recommandée adressée à chaque actionnaire. Dans le premier cas, chacun d'eux doit être également convoqué par lettre simple ou, sur sa 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 assemblée. L'avis ou 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.

Les avis et lettres de convocation doivent mentionner les indications prévues par la loi.

### **5.7.5.3 ORDRE DU JOUR (ARTICLE 20)**

1. L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.
2. Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social requise et agissant dans les conditions et délais fixés par la loi, 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.
3. 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.

### **5.7.5.4 ADMISSION AUX ASSEMBLEES - REPRESENTATION DES ACTIONNAIRES - VOTE PAR CORRESPONDANCE (ARTICLE 21)**

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer aux assemblées, sous réserve de l'enregistrement comptable des titres en son nom ou au nom de l'intermédiaire inscrit pour son compte, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus pour la société par son mandataire, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire habilité.

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.

Tout actionnaire peut, dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, notamment l'article L.225-106 du Code de commerce, soit assister personnellement à l'Assemblée, soit voter à distance, soit s'y faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint ou par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité. Il peut en outre se faire représenter par toute autre personne physique ou morale de son choix. 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.

### **5.7.5.5 TENUE DE L'ASSEMBLEE - BUREAU - PROCES-VERBAUX (ARTICLE 22)**

1. Une feuille de présence est émergée 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. Elle est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.
2. 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 ou par toute autre personne qu'elles élisent.

En cas de convocation par un commissaire aux comptes, par un mandataire de justice, l'assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. A défaut, l'assemblée élit elle-même son président.

Les deux actionnaires, présents et acceptants, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateur.

Le bureau ainsi constitué désigne un secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'assemblée.

3. Les délibérations des assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément à la loi.

Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions fixées par la loi.

#### **5.7.5.6 QUORUM – VOTE (ARTICLE 23)**

1. Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la société trois jours au moins avant la date de l'assemblée.

2. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix, sous réserve des dispositions régissant le vote double figurant à l'article 13.1 des présents statuts.

3. Le vote s'exprime à main levée, ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

#### **5.7.5.7 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES (ARTICLE 24)**

L'assemblée générale ordinaire prend toutes les décisions excédant les pouvoirs du Conseil d'Administration et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'assemblée générale ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote.

Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance.

#### **5.7.5.8 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES (ARTICLE 25)**

L'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la société en société d'une autre forme civile ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart

et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant 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.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance, sauf dérogation légale.

#### **5.7.5.9 ASSEMBLÉES SPÉCIALES (ARTICLE 26)**

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 spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les assemblées spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée ayant droit de vote.

Elles sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires, 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 CONTRÔLE DE CROSSWOOD**

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune clause susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

#### **5.7.7 DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRES**

Article 13 : –Droits et obligations attachés aux actions

...

4- Tout actionnaire, agissant seul ou de concert, venant à détenir plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 % et de 95 % du capital ou des droits de vote de la société, devra se conformer aux dispositions légales et plus particulièrement devra en informer immédiatement la société par lettre recommandée avec avis de réception.

#### **5.7.8 STIPULATIONS PARTICULIÈRES RÉGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL**

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune stipulation particulière régissant les modifications du capital social.



## 6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 6.1 CONTRATS IMPORTANTS

---

L'ensemble des contrats conclus par le Groupe Crosswood relève de la gestion courante. Il s'agit essentiellement des contrats de gestion pour le « Property management », des contrats d'assurance, d'emprunts bancaires et crédit baux.

Concernant la convention entre CFB, Foncière Vindi et Mr Jacques Lacroix de Cession de créances avec clause de complément de prix se reporter au paragraphe 4.7 ci-dessus « Opérations avec des Apparentes: Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2014 ».

### 6.2 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS

---

Conformément aux réglementations comptables et boursières, le portefeuille immobilier est évalué chaque semestre par des experts indépendants conformément aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Le Groupe Crosswood a nommé les sociétés DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de ses actifs immobiliers au 31 décembre 2014.

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 2014.

#### 6.2.1 DTZ EUREXI

La société DTZ Eurexi a ainsi été diligentée par Crosswood en qualité d'expert afin de procéder à l'évaluation de l'actif à Champigny sur Marne.

La société DTZ Eurexi, 8 rue de l'Hôtel de ville, 92522 Neuilly sur Seine représenté par Jean Philippe Carmarans, Directeur, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de février 2014 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 1.3 ci-dessus « Patrimoine Immobilier » du présent document de référence et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

Les documents ci-dessous ont été reproduits avec l'accord de DTZ Eurexi :

## **A. Contexte général de la mission**

### **Cadre général**

La société CROSSWOOD nous a demandé, par contrat cadre d'expertise en date du 5 janvier 2015, de procéder à l'estimation de la juste valeur de 2 actifs de la foncière « CROSSWOOD ». Cette demande s'inscrit dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Notre mission est réalisée en toute indépendance.

La société DTZ Valuation France n'a aucun lien capitalistique avec la société CROSSWOOD.

La société DTZ Valuation France confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés.

Nos honoraires annuels facturés à la société CROSSWOOD représentent moins de 5% du chiffre d'affaires de DTZ Valuation France réalisé durant l'année comptable précédente.

La rotation des experts est organisée par la société CROSSWOOD (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.

### **Mission actuelle**

Notre mission a porté sur l'évaluation de la valeur vénale de 2 actifs composant le portefeuille de la foncière « CROSSWOOD ». Pour cette mission, la société CROSSWOOD nous a demandé de réaliser uniquement des évaluations sur pièces.

Les actifs ont fait l'objet d'une visite des expertises initiales.

Notre mission a porté sur l'estimation de la valeur vénale au 31 décembre 2014.

Nous confirmons que, conformément à la Norme IFRS 13, les actifs ont été évalués selon leur usage optimal (« Highest and best use value »).

Les actifs du portefeuille sont situés sur le territoire national. Il s'agit d'un actif de placement et d'un actif de développement détenus en pleine propriété par CROSSWOOD. Un actif est à usage de commerces et fait l'objet de baux commerciaux à des tiers. L'autre actif est un terrain en développement dont les constructions futures seront à usage principal d'habitation.

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.

## **B. Conditions de réalisation**

### **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 juste valeur du portefeuille.

## 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 4<sup>ème</sup> édition de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- La 9<sup>ème</sup> édition du « Red Book »,
- Principes posés par le code de déontologie des SIIC.

## Méthodologie retenue

S'agissant du bien d'investissement, nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

S'agissant du bien en développement, nous avons retenu la méthode du bilan d'opération et du bilan promoteur.

Les valeurs obtenues ont été in fine recoupées par comparaison.

## Définitions des taux de rendement et taux de capitalisation

Nous avons repris les définitions de la 4<sup>ème</sup> édition de la charte de l'expertise en évaluation immobilière :

- Le taux de capitalisation traduit le rendement (généralement brut) du point de vue du propriétaire et se place généralement dans l'optique d'un exercice courant de gestion. Le taux de capitalisation exprime en pourcentage le rapport existant entre le loyer annuel de l'immeuble et sa valeur vénale hors frais d'acquisition. Il est dit brut ou net selon que l'on retient au numérateur le loyer brut ou le loyer net de l'immeuble. Il est employé de plus en plus rarement pour l'habitation.
- Le taux de rendement immobilier, qui est le concept actuellement le plus utilisé, exprime le rapport existant entre le revenu de l'immeuble et le capital engagé par l'acquéreur. Ce capital correspond à la fois au prix d'acquisition qui est versé au vendeur, ainsi qu'aux frais d'acquisition représentés par les droits de mutation, les honoraires de notaire et les frais d'annexes. Le taux de rendement concerne donc une valeur vénale dite « acte en main ». Le qualificatif de brut ou net recouvre la même définition que pour le taux de capitalisation, c'est-à-dire en fonction de l'assiette considérée : loyer brut ou loyer net.

## Hypothèses de valorisation

Nous avons retenu les paramètres globaux suivants :

Type d'actifs	Hypothèses de valorisation		
	VLM* €/m <sup>2</sup> /an HT HC	Vacance en mois	Taux de capitalisation
Commerces en IDF	€ 110 à € 150	6 à 12	5,75 % à 8 %
Développement logements IDF	N/A	N/A	N/A

\* VLM : Valeur Locative de Marché

## **C. Valeur vénale globale**

La valeur vénale globale correspond à la somme des valeurs unitaires de chaque actif.

Valeur vénale en 100 % placement : **€ 9 200 000 hors Frais et Droits de mutation**

Valeur vénale en 100 % développement Champigny Terrain : **€ 18 680 000 hors Taxes et hors frais d'achat**

## **6.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

---

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de Crosswood, 8 rue de Sèze, 75 009 Paris ainsi que sur le site internet de la société [www.crosswood.fr](http://www.crosswood.fr) et sur celui de l'Autorité des Marché Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

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 et dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de référence ;
- Les informations financières historiques de la Société et ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

L'information réglementée est par ailleurs disponible sur le site internet de la société [www.crosswood.fr](http://www.crosswood.fr).

## **6.4 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES**

---

### **6.4.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET ATTESTATION**

#### **6.4.1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général

#### **6.4.1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

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

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

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

Monsieur Jacques LACROIX, Président du Conseil d'Administration  
Le 4 mai 2015

## **6.4.2 RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES**

### **6.4.2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES**

#### **▪ KPMG Audit IS**

Représentée par Mme. Stéphanie ORTEGA  
3 cours du Triangle – Immeuble Le Palatin 92 939 La Défense Cedex

Date de 1<sup>ere</sup> nomination : 31 décembre 1989

Date de renouvellement : 28 juin 2013

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018

#### **▪ MBV et Associés**

Représentée par Mme. Martine LECONTE  
39 avenue de Friedland 75 008 Paris

Date de 1<sup>ere</sup> nomination : 30 juin 2009

Date de renouvellement : Néant

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

### **6.4.2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS**

#### **▪ KPMG Audit ID**

3 cours du Triangle – Immeuble Le Palatin 92 939 La Défense Cedex

Date de 1<sup>ere</sup> nomination : 31 décembre 1989

Date de renouvellement : 28 juin 2013

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2018

#### **▪ Régis BIZIEN**

39 avenue de Friedland 75 008 Paris

Date de 1<sup>ere</sup> nomination : 30 juin 2009

Date de renouvellement : Néant

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014

## 6.5 INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

---

La Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) intègre l'ensemble des informations traitant des aspects sociaux, environnementaux, sociétaux et économiques de l'entreprise dans ses activités et dans ses interactions avec ses parties prenantes, telle que définie par le décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale.

L'article 225 de la loi Grenelle et son décret d'application impose à certaines sociétés, parmi lesquelles les sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé, de communiquer des informations sur les conséquences sociales et environnementales de leur activité ainsi que sur leurs engagements sociétaux en faveur du développement durable.

### 6.5.1 INFORMATIONS SOCIALES

La société n'a pas de personnel. En effet, l'ensemble de l'activité du Groupe Crosswood est gérée par la société Brocéliande Patrimoine sous le contrôle du Président dont l'effectif est décrit ci-dessous.

#### 6.5.1.1 EMPLOI

- Effectif total et répartition des salariés par sexe, âge et par zone géographique

L'effectif salarié de Brocéliande Patrimoine est de 5 personnes à la clôture de l'exercice. Les salariés (4 hommes et 1 femme) ont moins de 40 ans et travaillent sur Paris.

- Embauches et licenciements

Au cours de l'exercice 2014, cette société n'a pas embauché de nouveaux salariés.

- Rémunération et évolution

Le montant total des rémunérations brutes versées par Brocéliande Patrimoine à ses salariés en 2014 s'élève à 198 K€.

#### 6.5.1.2 Organisation du travail

- Organisation du temps de travail

L'organisation du temps de travail s'inscrit dans le cadre légal de la convention collective nationale de l'immobilier, soit sur une durée hebdomadaire de 35h. Il n'y a pas de salarié à temps partiel.

- Absentéisme

Au cours de l'exercice, la Société n'a pas été confrontée à des problèmes d'absentéisme.

### **6.5.1.3 Relations sociales**

- Organisation du dialogue social

La société se situant en dessous des seuils légaux, aucune procédure de dialogue social n'a été mise en œuvre. Les salariés dialoguent librement avec les responsables et membres de la direction sans cadre particulier.

- Le bilan et les accords collectifs

La société Brocéliande Patrimoine adhère à la convention collective de l'Immobilier.

### **6.5.1.4 Santé et sécurité**

- Les conditions de santé et de sécurité au travail

Les collaborateurs évoluent dans des locaux de qualité qui respectent les dispositions du Code du travail applicables aux immeubles de bureaux. Les salariés de la société bénéficient d'une mutuelle d'entreprise et de tickets restaurant.

Par ailleurs, des équipements de protections individuels sont mis à la disposition du personnel sur chaque chantier (casque, bottes et gilet rétro-réfléchissant) pour assurer leur protection lors de leur visite sur site.

- Les accidents du travail et les maladies professionnelles

Aucun accident ni aucune maladie professionnelle reconnue n'a été constaté sur 2014 pour les collaborateurs de cette société ainsi que sur les chantiers de constructions ou rénovations.

- Bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail

Néant.

### **6.5.1.5 Formation**

- Politique de formation

Aucun cadre spécifique concernant la formation n'a été émis en place. Ces salariés peuvent bénéficier d'une formation à leur demande.

- Nombre d'heures totales de formation

Aucune heure de formation n'a été suivie en 2014.

### **6.5.1.6 Egalité de traitement**

- Mesures prises en faveur de l'égalité entre les hommes et les femmes

Cette société s'attache à offrir les mêmes opportunités de développement au sein du groupe aux femmes et aux hommes.

- Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des handicapés

Néant.

- Politique de lutte contre les discriminations

Cette société est attentive aux enjeux de la discrimination et s'attache à ce qu'il n'y ait aucune discrimination lors des recrutements et dans les évolutions de carrière ou de rémunération.

### **6.5.1.7 Promotion et respect des conventions fondamentales de l'Organisation interne du Travail**

L'activité du Groupe se limite principalement à la France, ce qui implique notamment le respect des stipulations légales en matière de :

- Liberté d'association et du droit de négociation collective ;
- Absence de discrimination en matière d'emploi et de profession ;
- Absence de travail forcé ou obligatoire et de travail des enfants.

### **6.5.2 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES**

Le secteur immobilier et notamment du bâtiment, représente plus de 45 % des consommations d'énergie, plus de 20 % des émissions de gaz à effet de serre et plus de 40 % des déchets, avec une croissance anticipée de 30 % sur les dix prochaines années.

La gestion environnementale du bâtiment est dès lors aujourd'hui unanimement reconnue comme un enjeu capital du secteur. Les thèmes de l'énergie et du développement durable ont notamment été débattus initialement dans le cadre du Grenelle de l'Environnement, qui a imposé en matière de constructions neuves, la détermination d'un seuil de consommation d'énergie primaire à 50 KWh/m<sup>2</sup> annuels en moyenne après 2012, et pour le parc existant, un objectif de réduction de la consommation de 38 % d'ici à 2020, objectif consacré par la loi Grenelle I du 3 août 2009. La réglementation thermique et le Diagnostic de Performance Energétique ont notamment été les mesures mises en place pour réduire les impacts environnementaux du secteur immobilier, aux termes du Grenelle de l'Environnement.

La loi n°2010-788 du 12 dite « Grenelle II » en date du 12 juillet 2010, portant engagement national pour l'environnement, a consolidé les objectifs posés aux termes de la loi Grenelle I, et organise notamment la réglementation thermique : décret n°2010 – 1269 du 26 octobre 2010 et l'arrêté du même jour fixent un plafond de consommation est modulé en fonction de trois coefficients (zone géographique, altitude et nature de l'occupation).

La Réglementation Thermique 2012 est applicable à tous les permis de construire déposés :

- après le 28 octobre 2011, pour les bâtiments neufs du secteur tertiaire, public et les bâtiments à usage d'habitation construits en zone ANRU ;
- après le 1<sup>er</sup> janvier 2013, pour tous les autres types de bâtiments neufs, notamment les logements individuels et collectifs.

L'immobilier locatif tertiaire est concerné de la même façon par ces mesures.

En outre, d'autres problématiques environnementales doivent être prises en compte : la réduction des consommations d'eau, la biodiversité, l'utilisation des sols, le choix de matériaux propres, le transport, la gestion des déchets, la lutte contre le bruit, le respect de standards de plus en plus exigeant en matière de sécurité.

Crosswood dans le choix de ses opérations, sous-traitants, fournisseurs s'efforce de respecter les problématiques environnementales.



### **6.5.2.1 Politique générale en matière environnementale**

- Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales

Le Groupe est très vigilant sur la problématique des consommations énergétiques et ce tant au niveau des opérations de restructuration d'actifs que de promotion. La Direction instaure au sein de son équipe une volonté importante de prise en compte des questions environnementales.

Pour les constructions neuves, la Société engage des démarches de certification.

Sur son projet de Champigny, Crosswood respecte la norme RT2012 et a obtenu le label BBC.

Pour la construction de Montivilliers, le Groupe s'est attaché à inclure une terrasse végétalisée sur le toit de l'immeuble tant pour des raisons énergétiques que visuelles (environnement vallonné).

Afin de déterminer de quelle manière les charges de ses locataires peuvent être réduites, le Groupe Crosswood est amené à réaliser des diagnostics énergétiques sur ses immeubles.

- Provisions et garanties pour risque en matière d'environnement

Aucun risque en matière d'environnement n'est apparu sur l'exercice 2014. La provision pour dépollution du terrain de Champigny passée en 2013 a été partiellement reprise sur l'exercice selon l'avancement des travaux de dépollution.

Le Groupe Crosswood est amené à prendre certaines garanties pour le maintien en sécurité des sites comme la signature d'un contrat pour la surveillance du niveau des eaux à Montivilliers.

- Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions

Le Groupe reste particulièrement attentif au respect de toute réglementation, notamment concernant la politique QSE (Qualité, Sécurité, Environnement) des entreprises qui réalisent les travaux pour son compte.

Chaque actif fait l'objet de diagnostics (amiante, plomb...), notamment lors des nouvelles acquisitions ou de travaux sur le patrimoine.

Les études géotechniques menées permettent également de déceler tous risques liés à la pollution des sols.

### **6.5.2.2 POLLUTION ET GESTION DES DECHETS**

Le Groupe Crosswood contribue au tri sélectif des déchets et au recyclage en encourageant les entreprises innovantes, en matière de tri et en améliorant les équipements et les installations.

Les nuisances sonores et toute autre forme de pollution que peuvent engendrer les travaux sur le voisinage sont également prises en compte par l'aménagement de périodes et horaires dédiés.

Le projet de Champigny a permis de participer à la dépollution d'un quartier. En effet Gaz de France y exploitait précédemment une usine de production de Gaz et avait laissé en place une partie des installations ainsi que des cuves.

L'opération contribue à l'amélioration de l'environnement, de la qualité des sols, de la nappe phréatique de Champigny.

Dans un souhait d'être conforme à la réglementation, Crosswood réalise des diagnostics des sols avant d'entreprendre ses travaux.

### **6.5.2.3 UTILISATION DURABLE DES RESSOURCES**

Dans le cadre de son activité de construction, Crosswood construit des bâtiments peu énergivores comme l'illustre par exemple le respect de la norme RT2012 sur le projet de Champigny.

Compte tenu de la date de dépôt du permis de construire, la société Crosswood n'était tenue qu'au respect de la norme RT2005 néanmoins celle-ci a préféré anticiper et se placer spontanément sous la norme RT2012 plus respectueuse de l'environnement.

Le Groupe Crosswood porte une attention toute particulière à la qualité des constructions sélectionnées, et se fonde notamment, dans le cadre des ses projets d'acquisition, sur les meilleurs standards actuels.

La gestion du patrimoine existant intègre à tout moment les enjeux du développement durable. Crosswood a axé sa politique de développement durable selon les objectifs suivants :

- Optimiser la performance énergétique et réduire l'empreinte carbone des immeubles, en maîtrisant les consommations d'énergie (chauffage, climatisation, énergie, eau chaude, sanitaire, éclairage...);
- Contribuer à la réduction des consommations énergétiques ;

#### **6.5.2.4 CHANGEMENT CLIMATIQUE**

Le Groupe a mis en place une démarche visant à optimiser la performance énergétique et à réduire l'empreinte carbone des immeubles, en maîtrisant les consommations d'énergie (chauffage, climatisation, énergie, eau chaude, sanitaire, éclairage).

La démarche se place dans un souhait de respecter la conformité réglementaire liée aux changements climatiques.

#### **6.5.2.5 PROTECTION DE LA BIODIVERSITE**

Le Groupe profite de ses rénovations pour agrémenter les logements ou commerces de jardins et terrasses arborées, malgré des implantations en milieu urbain dense.

Le toit terrasse du centre Commercial de Champigny va ainsi bénéficier d'une végétalisation.

Le Groupe Crosswood encourage également ses prestataires à réduire l'utilisation des composés chimiques pour l'entretien des espaces verts.

### **6.5.3 INFORMATIONS SOCIETALES**

#### **6.5.3.1 IMPACT TERRITORIAL, ÉCONOMIQUE ET SOCIAL DE L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ**

- Impact en matière d'emploi et de développement régional

Le Groupe Crosswood a pour principe de faire appel le plus largement possible à des entreprises locales lors de la réalisation de travaux dans le cadre d'investissement soit sur son patrimoine existant lors de la rénovation d'immeuble soit sur de nouveaux projets ainsi que pour la maintenance et l'entretien de ses actifs.

Pour son projet de Montivilliers 100% des entreprises de travaux (y compris le maître d'œuvre) sont des entreprises locales.

Par ailleurs, le Groupe est également amené à générer de l'emploi de façon indirecte :

- de part ses bâtiments : Crosswood attire de nouvelles enseignes elles-mêmes génératrices d'emploi
- de part la construction : le développement de nouvelles zones génère de l'emploi

- Impact sur les populations riveraines ou locales

Crosswood veille à respecter l'intégration du bâtiment dans son environnement local et prend en compte lors d'un développement ou d'une rénovation les intérêts des collectivités.

Le projet de Champigny représente 12 847m<sup>2</sup> d'habitation et 341m<sup>2</sup> de commerce. Ce programme compte près de 60 % de logements sociaux très au delà des exigences du PLU.

### **6.5.3.2 RELATIONS ENTRETENUES AVEC LES PERSONNES OU LES ORGANISATIONS INTERESSEES PAR L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

- Les conditions de dialogue avec ces personnes ou organisation

Le Groupe Crosswood a mis en place, par le biais des collaborateurs de l'administrateur de biens qui gère son patrimoine immobilier, des modalités de dialogue permanentes avec les différentes parties prenantes :

- Les locataires : Chaque collaborateur se tient à l'écoute permanente des occupants des immeubles gérés avec l'exigence d'établir un dialogue et de mettre en place des démarches communes sur les aspects environnementaux.
- Les fournisseurs : Les gestionnaires rencontrent régulièrement les prestataires techniques.

Par ailleurs, lors de la réalisation de travaux, des moyens de contact à destination des personnes pouvant être impactées comme les locataires ou les riverains sont systématiquement mis en place.

- Les actions en partenariat ou en mécénat

Le Groupe Crosswood n'a entrepris aucune action de partenariat ou de mécénat.

### **6.5.3.3 SOUS-TRAITANCE ET FOURNISSEURS**

#### Les enjeux sociaux et environnementaux dans la politique d'achats et ans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants

Crosswood privilégie les fournisseurs qui ont entrepris une démarche et obtenu une certification dans deux principaux domaines :

- la Qualité (certification ISO 9001)
- l'environnement (certification ISO 14001)

Le Groupe Crosswood sensibilise ses entreprises de construction et sous-traitants à une politique d'achats responsables (conditionnements recyclables, produits issus du recyclage,...) et est très attentif à la politique de sécurité sur les chantiers. La sous-traitance sur les chantiers est très encadrée et les pièces contractuelles précisent les qualifications attendues pour les entreprises et leurs sous-traitants.

Sur le projet Champigny, le maître d'œuvre Bouygues a été choisi pour sa gestion et sa rigueur sur les enjeux (Quart d'heure sécurité, tri des déchets, objectif zéro accident, charte environnementale, chantier propre, Label Ecosite,...)

### **6.5.3.4 LOYAUTE DES PRATIQUES**

- Les actions engagées pour prévenir la corruption

Le Groupe estime ne pas être soumis à un risque de corruption.

Dans le cadre de construction ou de restructuration, Crosswood met systématiquement en place des appels d'offre (en moyenne cinq entreprises consultées).

- Les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs

Afin de prévenir les risques pour les occupants des locaux loués ainsi que pour les personnes se rendant dans ces locaux, le Groupe Crosswood se conforme à la réglementation en vigueur et s'assure :

- d'améliorer le confort des utilisateurs, en matière de conditions qualitatives de travail, en matière d'acoustique, de luminosité, de conditions sanitaires et techniques ;
- de garantir la qualité sanitaire et la sécurité des bâtiments en s'interdisant d'utiliser des matériaux et des produits nocifs pour la santé et en poursuivant sa politique de prévention au regard des risques ;
- de faciliter l'accès des bâtiments à tout type de handicap en augmentant le nombre de bâtiments accessibles ;

#### **6.5.3.5 AUTRES ACTIONS ENGAGEES EN FAVEUR DES DROITS DE L'HOMME**

Non applicable.

## **6.6 RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES CONSOLIDEES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION**

---

**Rapport de l'Organisme Tiers Indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2014.**

Aux actionnaires,

En notre qualité de professionnel de l'expertise comptable désigné organisme tiers indépendant, (Cabinet de Saint Front, accréditation COFRAC Inspection, n°3-1055, liste des implantations et portée disponibles sous [www.cofrac.fr](http://www.cofrac.fr)), nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées de la société CROSSWOOD présentées dans le rapport de gestion établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce.

### **Responsabilité de la société**

Il appartient au Conseil d'Administration de CROSSWOOD d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du code de commerce.

### **Indépendance et contrôle qualité**

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le Code de déontologie de la profession inséré dans le décret du 30 mars 2012 relatif à l'exercice de l'activité d'expertise comptable. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer notre indépendance et la conformité de nos travaux avec les textes légaux et réglementaires applicables.

### **Responsabilité de l'OTI**

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).  
Nos travaux ont été effectués par une équipe de 4 personnes entre le 22 avril 2015 et le 30 avril pour une durée de 2 jours avec deux entretiens téléphoniques le 24 et le 27 avril 2015.  
Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et conformément à la norme professionnelle des experts comptables applicable aux attestations particulières.

### **1. Attestation de présence des Informations RSE**

Nous avons effectué les travaux suivants :

- nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables concernés, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent ;

- nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du code de commerce ;
- nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce ;
- en cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du code de commerce.

**Sur la base de ces travaux, nous attestons la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.**

## **2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE**

### *Nature et étendue des travaux*

Nous avons identifié les personnes responsables de la mise en place du processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle des informations visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations.

Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application de ce processus et de ces procédures avec Mme Attinault, Responsable Financière

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Nous avons en particulier étudié :

- informations environnementales : l'organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales ; des mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique ; la dépollution des sols ;
- informations sociétales : l'impact territorial et les relations entretenues avec les parties prenantes ; l'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale ;

Pour ces informations RSE que nous avons considérées les plus importantes :

- nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

#### *Conclusion*

**Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées de manière sincère.**

#### *Observations*

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait qu'en l'absence de salariés au sein de Crosswood, les informations sociales portent sur la société Brocéliande Patrimoine et vont donc au-delà du périmètre de consolidation exigé par l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce.

Toulouse, le 30 avril 2015

L'Organisme Tiers Indépendant,

**Cabinet de Saint Front**

Jacques de Saint Front

## 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 31 décembre 2013 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document de Référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 6 mai 2014 sous le numéro D14-0501;
- Le rapport de gestion, les comptes consolidés en norme IFRS et les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2012 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document de Référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2013 sous le numéro D 13-0498;



## 7 TABLE DE CORRESPONDANCE

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

	<b>Correspondance</b>
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>	6.4.1
1.1 Responsable du document de référence	6.4.1.1
1.2 Attestation du Responsable du document de référence	6.4.1.2
<b>2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES</b>	
2.1 Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de la Société	6.4.2
2.2 Contrôleurs légaux ayant démissionné, ayant été écartés ou n'ayant pas été redésignés durant la période couverte	N/A
<b>3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES</b>	1.2
3.1 Informations financières historiques sélectionnées	1.2
3.2 Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	1.2
<b>4. FACTEURS DE RISQUES</b>	2
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR</b>	1
5.1 Histoire et Evolution de la Société	1.1
5.2 Investissements réalisés par l'émetteur au cours des trois derniers exercices :	1.3.4
<b>6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE</b>	1.3
6.1 Principales Activités	1.3
6.2 Le marché	1.3.1
6.3 Événements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	N/A
6.4 Dépendance à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou nouveaux procédés de fabrication	N/A
6.4 Environnement concurrentiel	1.3.1
<b>7. ORGANIGRAMME</b>	1.6
7.1 Description du Groupe et de la place occupée par la Société	1.6.1
7.2 Liste des filiales importantes de la Société	1.6.1
<b>8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS</b>	1.3
8.1 Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	1.3
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par le Groupe de ses immobilisations corporelles	2.5.2
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT</b>	3.2 / 3.5
9.1 Situation financière	3.2 / 3.5
9.2 Résultat d'exploitation	3.2 / 3.5
<b>10. TRESORERIE ET CAPITAUX</b>	3.4 / 3.7
10.1. Capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	3.4 / 3.7
10.2. Source et montant des flux de trésorerie de la Société et description de ces flux de trésorerie	3.4.4
10.3. Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	2.4 / 3.4.7

10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur	N/A
10.5. Sources de financement attendues	2.4
<b>11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>	N/A
<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES</b>	1.4
12.1 Principales tendances ayant affectés la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de la vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	N/A
12.2 Tendance connue, incertitude ou demande ou engagement ou événement raisonnable susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de la Société, au moins pour l'exercice en cours	N/A
<b>13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE</b>	N/A
13.1 Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles la Société a fondé sa prévision ou son estimation	N/A
13.2 Rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants	N/A
13.3 Prévision ou estimation du bénéfice élaboré sur une base comparable aux informations financières historiques	N/A
13.4 Déclaration indiquant si la prévision du bénéfice est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus	N/A
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE</b>	4
14.1 Conseil d'Administration	4.1
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des membres du Conseil d'Administration	4.1.3
<b>15. REMUNERATION ET AVANTAGES</b>	4.2
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par la société SCBSM et ses filiales.	4.2
15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société Crosswood et ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.	4.2.5
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>	4.3
16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de contrôle	4.3.1
16.2 Informations sur les contrats de service liant les membres du Conseil d'Administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages	4.3.2
16.3 Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération de la société	4.3.3
16.4 Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France	4.3.3
<b>17. SALARIES</b>	2.5.1
17.1 Effectifs	2.5.1
17.2 Participation et stock options	5.3.2
17.3 Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de la Société	5.3
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	5.1
18.1 Nom de toute personne non-membre d'un organe d'administration ou de direction détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de la Société devant être notifié en vertu de la législation	5.1

18.2 Droits de vote différents, ou déclaration négative appropriée	5.1.1
18.3 Détention ou contrôle, directe ou indirecte, de la Société	5.1.2
18.4 Accord connu de la Société, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure entraîner un changement de son contrôle	5.1.6
<b>19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES</b>	4.7
<b>20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR</b>	3.2 / 3.5
20.1 Informations financières historiques	3.2 / 3.5
20.2 Informations financières pro forma	N/A
20.3 Etats financiers	3.4 / 3.7
20.4 Vérification des informations historiques	3.3 / 3.6
20.5 Date des dernières informations financières	3.3 / 3.6
20.6 Informations financières intermédiaires	N/A
20.7 Politique de distribution de dividendes	5.6
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.3
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	1.5
<b>21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES</b>	
21.1 Renseignements de caractère général concernant le capital de la Société	1.1 / 5.7
21.2 Acte constitutif et statuts	5.7
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b>	6.1
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS</b>	6.2
<b>24. DOCUMENTS ACESSIBLES AU PUBLIC</b>	6.3
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>	1.6





**STOKOMANI**  
DES MARQUES, DES PRIX

Sortie ↓

↓ Entrée

MODE

BEAUTÉ

JOUETS

DÉCO

[www.stokomani.fr](http://www.stokomani.fr)

Horaires magasin

Lundi  
au samedi  
10h - 19h

**CROSSWOOD**

8 rue de Sèze  
75009 Paris