



**SCBSM**

**Décembre 2015**

**Rapport financier semestriel**







**SCBSM : ANR : 11,30 € / action (+6 % en seulement 6 mois)**  
**Bénéfice net semestriels 2015-2016 : +32 %**

Paris, le 31 mars 2016 – SCBSM, foncière cotée sur Euronext Paris, présente ses résultats semestriels au 31 décembre 2015 (exercice 2015-2016) arrêtés ce jour par le Conseil d'administration. Le rapport financier semestriel est déposé à l'AMF et mise à la disposition du public ce jour. Il peut être consulté sur le site Internet de la société.

Au cours du semestre, les équipes de SCBSM ont poursuivi leur travail de valorisation du patrimoine, notamment sur les actifs situés à Paris QCA par :

- La rénovation du site rue Poissonnière ;
- La cession d'appartements ;

et sur les *retail parks* en province au travers de :

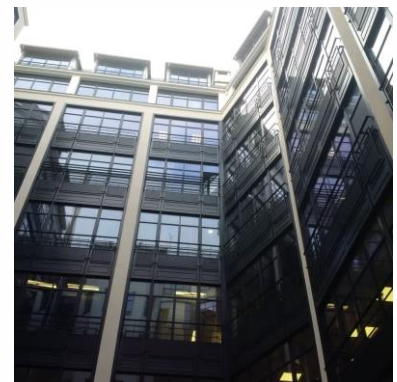
- La livraison de la phase 1 du programme de Perpignan-Rivesaltes ;
- La construction du site d'Angoulême-Soyaux ;
- La commercialisation de 2.500 m<sup>2</sup> au sein du site de Saint-Brieuc-Plérin ;
- L'ouverture d'un restaurant McDonald's à Buchelay - Yvelines ;
- L'arbitrage de 4 cellules commerciales restructurées en Alsace.

Ces actions ont permis une nouvelle progression des principaux agrégats financiers au 31 décembre 2015<sup>1</sup> :

Patrimoine immobilier	Patrimoine Paris QCA	Ratio LTV	Bénéfice net semestriel	ANR par action
<b>315 M€</b> (+8 M€)	<b>49 %</b> (+ 4 M€)	<b>57 %</b> (-1 point)	<b>5 M€</b> (+32 %)	<b>11,30 €</b> (+6 %)

**Analyse des actions majeures sur le patrimoine**

Sur le patrimoine Paris-QCA (49 % des actifs), le semestre a principalement été consacré à la restructuration de l'immeuble situé rue Poissonnière (Paris 2<sup>ème</sup>). Le Groupe a procédé au remplacement des 1.700 m<sup>2</sup> de façades de la cour intérieure. Le semestre en cours sera consacré au remplacement des châssis (portes et fenêtres) sur rue. Viendront ensuite la rénovation du hall intérieur et l'aménagement de la cour.

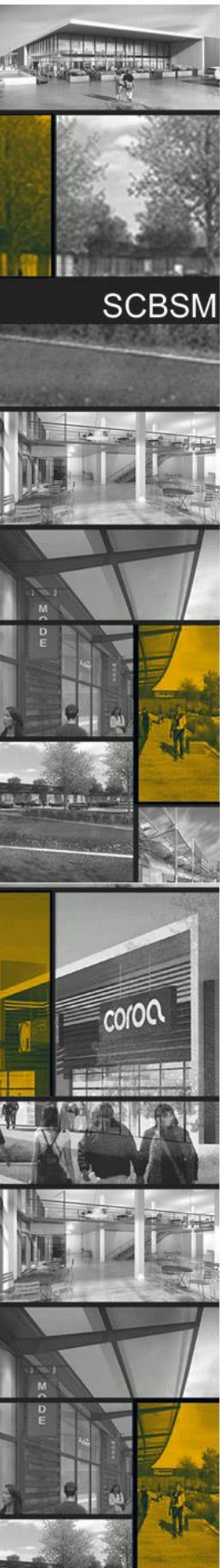


SCBSM a redonné à l'immeuble son cachet industriel de 1906 et significativement accru son attractivité commerciale. Outre ces considérations architecturales, cette restructuration va également permettre d'atteindre un niveau d'isolation thermique très élevé (certification BREEAM).

Les équipes de SCBSM, en partenariat avec les locataires de l'immeuble, ont réussi ensemble le tour de force de mettre en œuvre cette restructuration lourde en milieu occupé.

Sur le patrimoine de bureaux parisien, SCBSM affiche un taux d'occupation de 100 %.

<sup>1</sup> Variations calculées par rapport au 30 juin 2015





Sur les *retails parks*, la phase 1 du programme Perpignan-Rivesaltes (15.000 m<sup>2</sup>) a été achevée dans les délais prévus et commercialisée à 93 %. La précommercialisation de la phase 2, prévoyant l'ajout d'environ 3.000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales, est en cours.

Dans le même temps, le Groupe a construit et livré en janvier 2016 les premières cellules de son *retail park* d'Angoulême-Soyaux (8.000 m<sup>2</sup>).

Au final, SCBSM dispose d'un patrimoine immobilier global évalué à 314,8 M€ au 31 décembre 2015 contre 306,4 M€ au 30 juin de la même année. Cette progression de la valeur des actifs, liée notamment à la construction de l'ensemble immobilier de Soyaux, associée à une bonne maîtrise de l'endettement financier net (192,8 M€), a permis de poursuivre la réduction du ratio d'endettement (LTV) qui ressort à 57,0 % contre 58,3 % au 30 juin 2015 soit une baisse de plus de 1 point en 6 mois conforme aux engagements pris de désendettement rapide.

### **Hausse de 32 % du bénéfice net**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015-2016, les loyers sont stables à 7,8 M€, les arbitrages et les transitions entre locataires ayant temporairement compensé les revenus additionnels issus de Perpignan-Rivesaltes.

Le résultat opérationnel atteint 9,9 M€, en hausse de +12 %, dont 4,0 M€ de variation de valeur des immeubles (+2,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent).

Cette progression, associée à la baisse du coût de l'endettement net qui se poursuit (4,0 M€ contre 4,4 M€), permet de dégager un bénéfice net de 5,2 M€ en progression de +32 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2014-2015.

Grâce à ces bons résultats, SCBSM affiche à fin décembre des capitaux propres de 113,6 M€ et un Actif Net Réévalué (ANR) par action<sup>2</sup> de 11,30 € (+6 % sur 6 mois).

### **A propos de SCBSM :**

SCBSM est une foncière cotée sur Euronext à Paris (FR0006239109- CBSM) depuis novembre 2006. Le patrimoine immobilier du Groupe, hors projets en développement et participations minoritaires, s'élève au 31 décembre 2015 à plus de 300 M€ dont 50 % environ à Paris QCA. SCBSM dispose du statut SIIC. Plus d'informations sur [www.scbsm.fr](http://www.scbsm.fr).

### **Contacts ACTUS finance & communication :**

Investisseurs :  
Jérôme Fabreguettes-Leib  
01 53 67 36 78  
[scbsm@actus.fr](mailto:scbsm@actus.fr)

Journalistes :  
Alexandra Prisa  
01 53 67 36 90  
[aprisa@actus.fr](mailto:aprisa@actus.fr)

<sup>2</sup> ANR de reconstitution, droits inclus



# SOMMAIRE

<b>1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE</b>	<b>7</b>
<b>1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER</b> .....	7
<b>1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE</b> .....	9
<b>1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)</b> .....	11
<b>1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHESE</b> .....	13
<b>1.5 PERSPECTIVES</b> .....	14
<b>2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2015</b>	<b>15</b>
<b>2.1 COMMENTAIRES</b> .....	15
<b>2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2015</b> .....	18
<b>2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2015</b> ...	19
<b>3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	<b>47</b>



# 1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE

## 1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement est valorisé au 31 décembre 2015 à 314,8 M€.

Cette valeur représente un accroissement net de 8,3 M€ par rapport au 30 juin 2015 et ce malgré les cessions de cellules commerciales en Alsace pour 2,4 M€ et d'appartements rue du Sentier à Paris pour 1,2 M€ réalisées au cours du semestre.

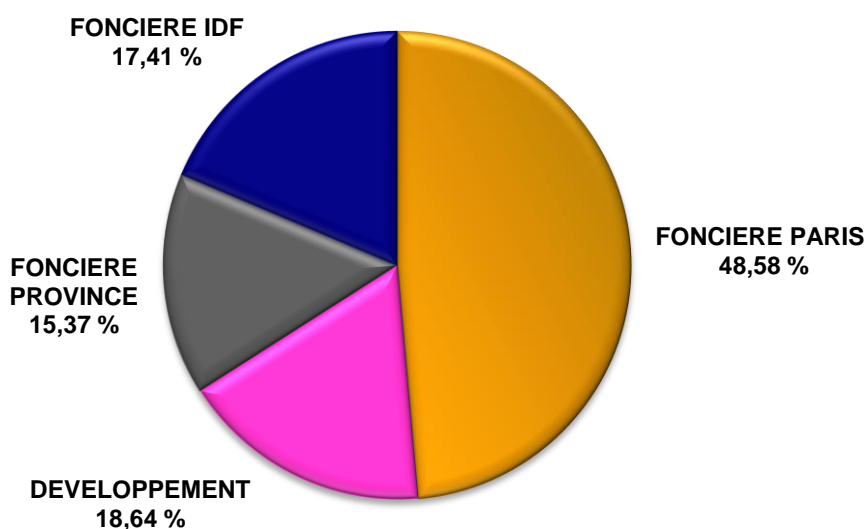
Le patrimoine du groupe SCBSM se définit comme suit :

- **314,8 M€ de patrimoine**
- **+ de 184 800 m<sup>2</sup> dont 20 000 m<sup>2</sup> à Paris intra-muros**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2015 : 15,6 M€**
- **Valeur locative de marché (VLM) : 21,3 M€** soit un potentiel d'accroissement de 36 %.

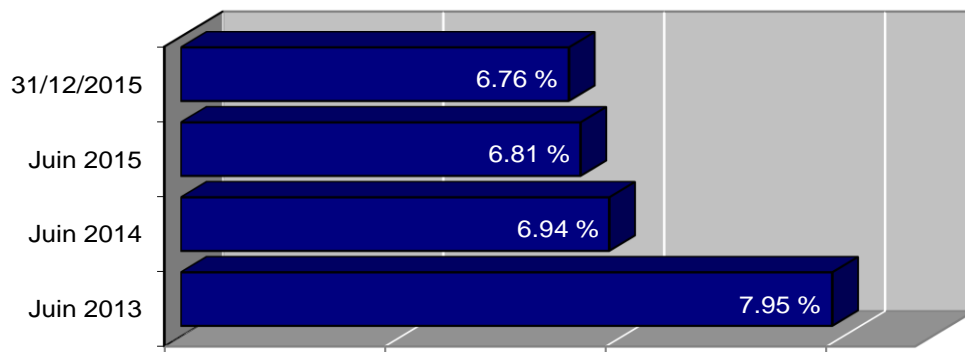
Compte tenu des critères d'investissement retenus par le Groupe et de la stratégie de création de valeur sur ses actifs, les immeubles en portefeuille peuvent être segmentés en deux catégories :

**Actifs de Foncière dits « stabilisés »**, essentiellement situés à Paris (59 %) et région parisienne (21 %) qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ; et

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



### Taux de capitalisation du Patrimoine



### Echéances des baux

Groupe SCBSM	Loyers à recevoir sur période ferme en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	2 à 5 ANS	> 5 ANS
	13 570	9 127	12 469	9 466

Groupe SCBSM	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
	14 267	10 926	24 309	23 136



## 1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE

---

### Etat de la dette

Au 31 décembre 2015, l'endettement financier du Groupe s'élève à 201 887 K€ dont 44 178 K€ de contrats de locations financements, 127 307 K€ de dettes bancaires, 29 212 K€ de dettes obligataires et 1 190 K€ d'intérêts courus.

L'endettement global du Groupe, essentiellement à taux variable est couvert par des contrats de couverture de taux. Le coût du financement bancaire et obligataire moyen marge incluse observé sur la période close au 31 décembre 2015 s'élève à 3,49 % contre 3,73 % au 30 juin 2015.

### Ratio LTV bancaire en K€ (Loan To Value : Endettement bancaire net / Valeur des actifs)

	<u>31/12/2015</u>
Valeur d'expertise des actifs	314 755
Droits d'enregistrement 6,20 %*	9 480
Droits d'enregistrement 6,90 %*	11 168
Immeuble destiné à la vente	0
Juste valeur des titres non consolidés	<u>2 718</u>
	338 121
Dettes Bancaires	171 874
Passifs liés aux actifs destinés à la vente	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	<u>-9 097</u>
Endettement financier net	162 777
<b>LTV</b>	<b>48,14 %</b>

Au 31 décembre 2015, le LTV bancaire ressort à 48,14 % contre 48,95 % au 30 juin 2015.

### Ratio LTV global en K€

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

	<u>31/12/2015</u>
Valeur d'expertise des actifs	314 755
Droits d'enregistrement 6,20 %*	9 480
Droits d'enregistrement 6,90 %*	11 168
Immeuble destiné à la vente	0
Juste valeur des titres non consolidés	<u>2 718</u>
	338 121

Dettes Bancaires	171 874
Dettes Obligataires remboursables en numéraire	30 013
Passifs liés aux actifs destinés à la vente	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	-9 097
Endettement financier net	192 790

**LTV** **57,02 %**

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

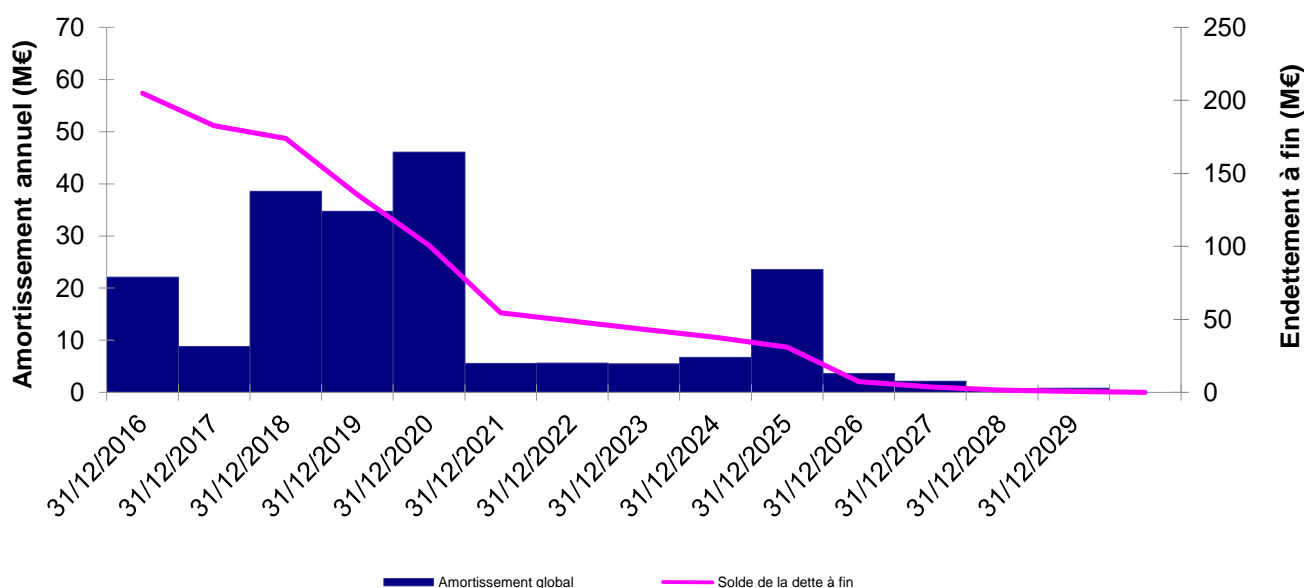
La ligne de financement obligataire d'un montant global de 28 M€ a permis de refinancer une partie des dettes bancaires et de rembourser par anticipation des dettes obligataires antérieures dans des conditions (maturité et taux) plus favorables.

### Maturité de la dette

La dette du Groupe présente des durées résiduelles comprises entre 1 et 14 ans. Les profils d'amortissement sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash flows attractifs.

Compte tenu des profils d'amortissement des emprunts, la maturité moyenne de la dette bancaire et obligataire du Groupe est de 4,7 années.

Le graphe ci-dessous incluant pour chaque année l'amortissement annuel des dettes long et moyen terme (environ 7 M€ pour 2016) ainsi que les emprunts dont l'échéance tombe en cours d'année.



Source : SCBSM

L'échéance 2016 correspond principalement à l'emprunt de la SNC Sentier au titre des appartements parisiens pour 9 M€ et de l'emprunt obligataire 9% pour 5 M€ dont le remboursement interviendra en juin 2016.

L'échéance 2018 est principalement liée à l'emprunt de Foncière du Chêne Vert (27 M€ en décembre 2018) et à l'emprunt de la SCI Wittenheim pour 3 M€ qui ont vocation à être remboursés pour partie par des cessions d'actifs et pour partie par des refinancements.

## 1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

### Méthode de calcul

#### Evaluation des immeubles

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe fait l'objet d'expertises sur une base semestrielle. Sur l'année 2015, il a été évalué pour 99,9 % de sa valeur, par des experts indépendants : Catella, Jones Lang Lasalle et Cushman & Wakefield Expertise. Les experts ont choisi d'opter pour la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des actifs.

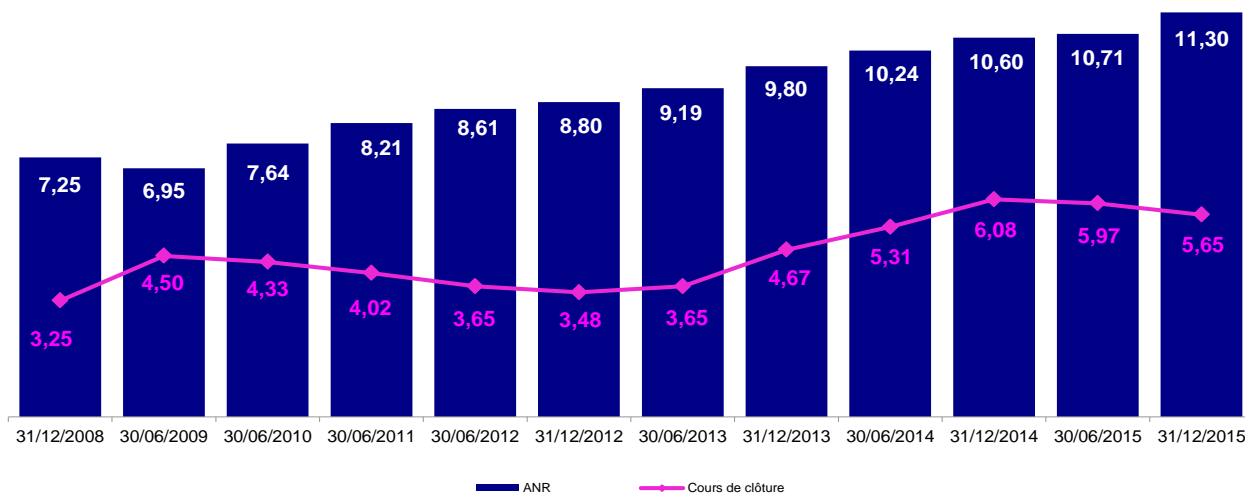
Par ailleurs, en respect avec les principes de détermination de l'ANR énoncés par l'EPRA (European Real Estate Association) visant à une meilleure comparabilité des données entre les foncières, les capitaux propres du Groupe sont retraités des impôts différés ainsi que de la valeur des instruments financiers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

### Actif Net Réévalué (ANR)

	31/12/2015
Capitaux propres	113 615
Retraitement Q/P immeuble exploitation	
Impôts différés actifs nets	-656
Juste valeur des instruments financiers	4 936
<b>ANR de liquidation</b>	<b>117 895</b>
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan (hors immeubles destinés à la vente)*	20 648
<b>ANR de reconstitution</b>	<b>138 543</b>
Nb d'actions (hors autocontrôle)	12 255 742
<b>ANR de liquidation/action (€)</b>	<b>9.62</b>
<b>ANR de reconstitution/action (€)*</b>	<b>11.30</b>

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

## Comparaison ANR\* / Cours de Bourse



\* Reconstitution

Source : SCBSM

L'ANR au 31 décembre 2015 s'établit à 11,30 € pour un cours de bourse de 5,65 €.

La décote sur ANR reste encore très élevée (50 %) surtout si l'on tient compte du fait que :

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

## 1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHÈSE

	31 décembre 2015 (6 mois)	30 juin 2015 (12 mois)	31 décembre 2014 (6 mois)
Valeur d'expertise des actifs	314,8 M€	306,4 M€	300,6 M€
Valeur locative de marché	21,3 M€	21,3 M€	21,5 M€
Actif net réévalué de reconstitution par action	11,30 €	10,71 €	10,60 €
<b>ANR de liquidation par action</b>	<b>9,62 €</b>	<b>9,11 €</b>	<b>8,97 €</b>
Trésorerie nette	9,1 M€	12,9 M€	12,7 M€
Endettement bancaire et obligataire remboursable en numéraire	201,9 M€	204,7 M€	206,4 M€
<b>Ratio LTV (Endettement bancaire / Juste valeur des actifs immobiliers DI)</b>	<b>48,14 %</b>	<b>48,95 %</b>	<b>50,68 %</b>
Taux moyen de la dette bancaire et obligataire marge incluse	3,49 %	3,73 %	4,07 %
Ratio RCI (Loyers nets/Frais financiers versés sur la période)	199 %	182 %	175 %
Revenus locatifs nets y compris garanties locatives	7,3 M€	14,1 M€	7,2 M€
Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles	5,9 M€	11,6 M€	5,9 M€
Résultat opérationnel après variation de valeur des immeubles et résultat de cession	9,9 M€	16,9 M€	8,8 M€
Résultat avant impôt des activités poursuivies	5,2 M€	8,1 M€	4 M€
Résultat net	5,2 M€	8,1 M€	4 M€
Résultat net par action dilué	0,41 €	0,67 €	0,33 €

Indicateurs

Données comptables consolidées



## 1.5 PERSPECTIVES

---

Le Groupe au cours des prochains mois va parachever la phase 1 du programme commercial de Soyaux, à l'est d'Angoulême, les travaux de rénovation de l'immeuble de la rue Poissonnière à Paris et poursuivre l'extension du site de Rivesaltes.

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

## 2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2015

### 2.1 COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2015 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2015.

#### 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	31/12/2015 6 mois	31/12/2014 6 mois
Loyers	7 757	7 810
Autres prestations	1 522	1 784
<b>Revenus du patrimoine</b>	<b>9 279</b>	<b>9 594</b>
Autres produits d'exploitation	61	55
Charges locatives	-1 924	-2 354
Autres charges liées au patrimoine	-152	-208
Autres charges de structure	-741	-802
Autres charges et produits opérationnels		
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-664	-398
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles</b>	<b>5 859</b>	<b>5 887</b>
Variation de valeur des immeubles de placements et résultat nets de cession	4 013	2 898
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>9 872</b>	<b>8 785</b>
Coût de l'endettement financier net	-4 033	-4 431
Autres produits et charges financiers	-631	-397
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>5 209</b>	<b>3 956</b>
Impôts différés		
<b>Résultat net des intérêts non contrôlant</b>	<b>4</b>	<b>-8</b>
<b>Résultat net</b>	<b>5 204</b>	<b>3 964</b>

Les revenus du patrimoine comptabilisés sur la période s'élèvent à 9,3 M€. Ce poste est constitué de 7,8 M€ de loyers et de 1,5 M€ d'autres produits composés essentiellement de charges refacturées aux locataires.

Les charges de l'exercice sont essentiellement constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 1,9 M€ (et compensées par des produits à hauteur de 1,5 M€), des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux, pertes sur créances...) pour 0,1 M€, des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 0,7 M€, ainsi que des dotations nettes sur amortissements et provisions pour 0,7 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice avant variation de valeur des immeubles s'établit ainsi à 5,9 M€. Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 4 M€ sur la période.

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 4 M€ contre 4,4 M€ au 31 décembre 2014. Cette baisse résulte des conditions bancaires plus favorables obtenues lors des dernières acquisitions ou refinancements d'actifs.

Le résultat net après impôt se traduit par un profit de 5,2 M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 31 décembre 2015 hors actions détenues en propre s'établissant à 12 502 455 actions, le résultat net par action (corrigé des frais financiers OCEANE de 213 K€) s'élève à 0,41 €.

## Bilan résumé

En milliers d'euros	31/12/2015	30/06/2015
Immeubles de placement	314 753	306 399
Titres non consolidés	2 718	3 016
Autres actifs non courant	41	119
Actifs d'impôts différés	727	797
<b>Total actif non courant</b>	<b>318 239</b>	<b>310 331</b>
Stocks	589	1 153
Créances clients	2 408	1 797
Autres débiteurs	2 803	3 042
Trésorerie et équivalents	9 097	12 941
<b>Total actif courant</b>	<b>14 897</b>	<b>18 933</b>
<b>Total Actif</b>	<b>333 136</b>	<b>329 265</b>

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont comptabilisés pour leur juste valeur dans les comptes consolidés en normes IFRS. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées sur l'année 2015 pour 99,9 % du portefeuille. Toutefois certaines revalorisations ont été limitées par prudence pour tenir compte de risques locatifs spécifiques ou de la réalisation de travaux significatifs en cours.

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

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2015 à 314,8 M€. L'augmentation par rapport au 30 juin 2015 provient essentiellement de la hausse significative de

la valeur des immeubles parisiens et de la construction du retail park à Soyaux partiellement compensées par l'effet de cessions.

Les titres de participation non consolidés sont principalement constitués de la participation de 6,82 % au sein du capital de Foncière Volta, société immobilière cotée sur Nyse d'Euronext.

Les autres débiteurs comprennent 0,5 M€ d'indemnités d'immobilisation, 1,9 M€ de créances fiscales et des charges constatées d'avance et de créances diverses pour le solde.

La trésorerie disponible du Groupe s'élève à 9,1 M€.

En milliers d'euros	31/12/2015	30/06/2015
<b>Capitaux propres</b>	<b>113 615</b>	<b>109 036</b>
Emprunts obligataires	26 441	32 146
Part non courante des dettes bancaires	155 222	161 961
Instruments financiers non courant	4 958	4 337
Autres dettes financières non courantes	3 386	3 417
Impôts non courant	71	142
<b>Total passif non courant</b>	<b>190 078</b>	<b>202 003</b>
Emprunts obligataires	4 672	
Part courante des dettes bancaires	16 652	12 122
Concours bancaires		1
Autres dettes financières	1	2
Dettes fournisseurs	1 359	1 125
Autres créditeurs	6 758	4 976
Passifs classés comme détenus en vue de la vente		
<b>Total passif courant</b>	<b>29 443</b>	<b>18 226</b>
<b>Total Passif</b>	<b>333 136</b>	<b>329 265</b>

La principale variation des capitaux propres entre le 30 juin 2015 et le 31 décembre 2015 est essentiellement liée au résultat de l'exercice (5,2 M€).

L'endettement financier au 31 décembre 2015 s'élève à 201,9 M€ contre 204,7 M€ au 30 juin 2015. Cette baisse s'explique par les cessions réalisées sur la période.

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

Les autres créditeurs sont constitués principalement des avances et acomptes reçus pour 1,1 M€ et des autres dettes (fournisseurs d'immobilisation et dettes diverses) pour 5,2 M€.

Le poste Impôts non courant est constitué des impôts différés lié aux activités non SIIC.

## 2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2015

---

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle au 31 décembre 2015

**Période du 1er juillet 2015 au 31 décembre 2015**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Société Centrale des Bois et des Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1er juillet 2015 au 31 décembre 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### I – Conclusion sur les comptes

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

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

### II – Vérification spécifique

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

Paris La Défense, le 31 mars 2016

Paris, le 31 mars 2016

KPMG Audit IS

MBV & Associés  
*Membre de RSM International*

Eric Lefebvre  
*Associé*

Martine Leconte  
*Associée*



## 2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2015

### 2.3.1 ETAT FINANCIER

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

En K€	Note	31/12/2015	30/06/2015
<b>ACTIFS</b>			
<b>Actifs non-courants</b>			
Immeubles de placement	5.a	312 424	304 194
Immeubles d'exploitation	5.b	2 329	2 205
Autres immobilisations corporelles	5.b	19	24
Instruments financiers dérivés actifs	5.k	22	95
Autres actifs financiers (non courants)	5.c	2 718	3 016
Actifs d'impôts différés	5.n	727	797
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		589	1 153
Clients	5.d	2 408	1 797
Indemnités d'immobilisation	5.d	500	1 000
Autres débiteurs	5.d	2 303	2 042
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.e	9 097	12 941
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>333 136</b>	<b>329 265</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère			
Capital émis	5.f	32 341	32 341
Réserves	5.f	76 066	68 570
Résultat de l'exercice		5 209	8 125
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>113 615</b>	<b>109 036</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts obligataires convertibles	5.i		4 786
Emprunts obligataires non convertibles	5.i	26 441	27 360
Emprunts bancaires	5.j	155 222	161 961
Instruments financiers dérivés passifs	5.k	4 958	4 337
Autres dettes financières	5.l	3 386	3 417
Impôts différés non courants	5.n	71	142
Autres créditeurs	5.n		
<b>Passifs courants</b>			
Emprunts obligataires convertibles		4 672	
Part courante des emprunts long termes	5.j	16 652	12 122
Fournisseurs	5.m	1 359	1 125
Autres créditeurs	5.m	6 758	4 976
Concours bancaires	5.l		1
Autres dettes financières	5.l	1	2
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>219 521</b>	<b>220 230</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>333 136</b>	<b>329 265</b>

**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA**

En K€	Note	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)	31/12/2014 (6 mois)
Loyers		7 757	15 594	7 810
Autres prestations		1 522	3 374	1 784
<b>Revenus du patrimoine</b>	<i>6.a</i>	<b>9 279</b>	<b>18 968</b>	<b>9 594</b>
Autres produits d'exploitation		61	82	55
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>		<b>9 341</b>	<b>19 050</b>	<b>9 649</b>
Charges locatives	<i>6.a</i>	(1 924)	(4 851)	(2 354)
Autres charges liées au patrimoine	<i>6.b</i>	(152)	(375)	(208)
Autres charges de structure	<i>6.b</i>	(741)	(1 617)	(802)
Autres charges et produits opérationnels	<i>6.b</i>			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	<i>6.b</i>	(664)	(558)	(398)
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>		<b>5 860</b>	<b>11 649</b>	<b>5 887</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	<i>5.a</i>	4 013	5 234	2 898
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>9 872</b>	<b>16 883</b>	<b>8 785</b>
Revenus des équivalents de trésorerie		40	107	53
Intérêts financiers - impact trésorerie		(3 700)	(7 766)	(4 134)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)		(372)	(716)	(349)
Coût de l'endettement financier net	<i>6.c</i>	(4 033)	(8 375)	(4 431)
Actualisation des dettes et créances		(7)	(29)	(28)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	<i>5.k</i>	(354)	(127)	(281)
Variation de valeur et résultat de cession des placements financiers				
Autres produits financiers		305	92	54
Autres charges financières		(574)	(320)	(142)
<b>Autres produits et charges financiers</b>		<b>(631)</b>	<b>(383)</b>	<b>(397)</b>
<b>Résultat avant impôts des activités poursuivies</b>		<b>5 209</b>	<b>8 125</b>	<b>3 956</b>
Impôts				
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>5 209</b>	<b>8 125</b>	<b>3 956</b>
<b>Résultat net des intérêts non contrôlant</b>		<b>4</b>	<b>(12)</b>	<b>(8)</b>
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>5 204</b>	<b>8 137</b>	<b>3 964</b>
Résultat de base par action (en €)	<i>6.e</i>	0,42	0,68	0,33
Résultat dilué par action (en €)	<i>6.e</i>	0,41	0,67	0,33

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA

En K€	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)	31/12/2014 (6 mois)
<b>Résultat net</b>	<b>5 204</b>	<b>8 137</b>	<b>3 964</b>
<b>Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat</b>			
<b>Réévaluation immobilisations corporelles</b>			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	124	110	26
<b>Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat</b>	<b>124</b>	<b>110</b>	<b>26</b>
<b>Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat</b>			
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	243	(115)	76
- Recyclage en résultat sur la période			
<b>Couverture des flux de trésorerie</b>			
- Gain / (Pertes) générés(es) durant la période	(330)	(420)	(1 393)
- Recyclage en résultat sur la période		505	505
<b>Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat</b>	<b>(86)</b>	<b>(30)</b>	<b>(812)</b>
<b>Total du résultat global</b>	<b>5 242</b>	<b>8 217</b>	<b>3 179</b>

## ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA

	Capital social	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultat consolidé	Réévaluation immobilisations corporelles	Actifs financiers disponible à la vente	Instruments de couverture	Total des capitaux propres - Part du Groupe	Part des minoritaires	Total des capitaux propres
<b>Au 30 Juin 2014</b>	<b>32 206</b>	<b>19 353</b>	<b>(3 316)</b>	<b>54 683</b>	<b>752</b>	<b>(871)</b>	<b>(3 501)</b>	<b>99 307</b>	<b>34</b>	<b>99 340</b>
<b>Résultat net consolidé</b>				3 964				3 964	(8)	3 956
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						243		243		243
Variation de valeur des instruments de couverture							(330)	(330)		(330)
Réévaluation immobilisations corporelles					124			124		124
<b>Sous total Autres éléments du résultat global</b>	-	-	-	-	124	243	(330)	38		(785)
<b>Total du résultat global</b>	-	-	-	3 964	124	243	(330)	4 002	(8)	3 171
Composante capitaux propres OCEANE				(107)				(107)		(107)
Incidences des variations de périmètre				(15)				(15)	15	-
Actions propres	(2 158)	(791)	(46)					(2 995)		(2 995)
Augmentation de capital	1 000	1 320		10				2 330	(10)	2 320
Autres				(4)				(4)	(25)	(29)
<b>Au 31 décembre 2014</b>	<b>31 048</b>	<b>19 882</b>	<b>(3 361)</b>	<b>58 531</b>	<b>877</b>	<b>(628)</b>	<b>(3 830)</b>	<b>102 518</b>	<b>6</b>	<b>102 524</b>
<b>Résultat net consolidé</b>				4 173				4 173	(4)	4 169
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						(358)		(358)		(358)
Variation de valeur des instruments de couverture							414	414		414
Réévaluation immobilisations corporelles					(14)			(14)		(14)
<b>Sous total Autres éléments du résultat global</b>	-	-	-	-	(14)	(358)	414	42		42
<b>Total du résultat global</b>	-	-	-	4 173	(14)	(358)	414	4 215	(4)	4 211
Composante capitaux propres OCEANE				(2)				(2)		(2)
Incidences des variations de périmètre				15				15	(15)	-
Actions propres	2 158	791	(3 051)					(102)		(102)
Augmentation de capital	4 329	(1 320)		(10)				3 000	-	3 000
Dividendes				(593)				(593)		(593)
QP résultats SCI								-		-
Autres reclassements				(17)				(17)	16	(2)
<b>Au 30 juin 2015</b>	<b>37 535</b>	<b>19 353</b>	<b>(6 412)</b>	<b>62 097</b>	<b>863</b>	<b>(985)</b>	<b>(3 416)</b>	<b>109 034</b>	<b>3</b>	<b>109 036</b>
<b>Résultat net consolidé</b>				5 204				5 204	4	5 209
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						243		243		243
Variation de valeur des instruments de couverture							(330)	(330)		(330)
Réévaluation immobilisations corporelles					124			124		124
<b>Sous total Autres éléments du résultat global</b>	-	-	-	-	124	243	(330)	38		38
<b>Total du résultat global</b>	-	-	-	5 204	124	243	(330)	5 242	4	5 247
Composante capitaux propres OCEANE				(8)				(8)		(8)
Incidences des variations de périmètre								-	-	-
Actions propres			(659)					(659)	(7)	(666)
QP résultats SCI										
Autres reclassements				6				6		6
<b>Au 31 décembre 2015</b>	<b>37 535</b>	<b>19 353</b>	<b>(7 071)</b>	<b>67 299</b>	<b>987</b>	<b>(742)</b>	<b>(3 746)</b>	<b>113 615</b>	<b>0</b>	<b>113 615</b>

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA**

<i>En K€</i>	<i>Note</i>	<b>31/12/2015</b> <i>(6 mois)</i>	<b>30/06/2015</b> <i>(12 mois)</i>	<b>31/12/2014</b> <i>(6 mois)</i>
Résultat net		5 204	8 137	3 956
Part des minoritaires dans le résultat		4	(12)	(8)
Résultat net		5 209	8 125	3 956
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie				
Variation de valeur sur les immeubles	5.a	(4 013)	(5 377)	(2 944)
Plus ou moins values de cession d'actifs		77	(322)	(322)
Dépréciations et provisions		84	(2)	(46)
Variation de valeur et résultat de cession des actifs et passifs financiers		482	39	255
Elimination des produits de dividendes				
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie		7	29	28
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		1 846	2 491	928
Coût de l'endettement financier net	6.c	4 031	8 375	4 431
Impôts	6.d			
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		5 878	10 866	5 359
Impôt versé				
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(2 668)	(2 167)	(3 064)
<b>Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies</b>		<b>3 210</b>	<b>8 699</b>	<b>2 295</b>
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement		(1 828)	(5 105)	(1 152)
Produit de cession d'immeubles de placement	5.a	3 701	2 950	2 300
Acquisition et cession d'immobilisations corporelles et incorporelles			480	(82)
Acquisition et cession autres immobilisations financières		527	124	65
Variation des prêts et avances consentis		24		
Incidence des variations de périmètre			(1 744)	(1 744)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>2 424</b>	<b>(3 295)</b>	<b>(613)</b>
Produits d'émission des emprunts		2 783	66 758	65 961
Frais décaissés à l'émission d'emprunts			(1 461)	(1 322)
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement)		(7 283)	(60 189)	(57 365)
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		(4 310)	(7 676)	(4 177)
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie		40	154	53
Vente/achats par la société de ses propres actions		(665)	(3 098)	(2 995)
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garantie)		(40)	(407)	(217)
Augmentation de capital			5 320	2 320
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe			(593)	
Dividendes payés aux minoritaires				
Autres flux liés aux opérations de financement				
Incidence de la variation des taux de change				
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>(9 476)</b>	<b>(1 191)</b>	<b>2 258</b>
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>(3 843)</b>	<b>4 213</b>	<b>3 939</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	5.e	12 940	8 727	8 727
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	5.e	9 097	12 940	12 666



## 2.3.2 INFORMATIONS GENERALES

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

Les comptes consolidés semestriels de l'exercice clos au 31 décembre 2015 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 31 mars 2016.

## 2.3.3 EVENEMENTS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE

- **Immobilier :**

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

- 4 cellules commerciales à Wittenheim,
- 3 appartements rue du Sentier à Paris,

Et à l'avancement de ses projets en cours :

- Rénovation de l'immeuble de bureaux de la rue Poissonnière à Paris.
- Programme de construction du futur retail park de Soyaux, à l'Est d'Angoulême (Charente).

- **Financier :**

Au cours du semestre, SCBM a procédé à des cessions d'actions Volta et Vindi.

Le Groupe a également procédé au refinancement de l'emprunt sur les bureaux parisiens de la SNC Sentier à hauteur de 5 M€ et à la prorogation de l'emprunt de la SCI Wittenheim de 3,4 M€.

## 2.3.4 METHODES COMPTABLES

### a) Principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés semestriels du groupe au 31 décembre 2015 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, immeubles d'exploitation, actifs financiers disponibles à la vente et dérivés qui sont évalués à leur juste valeur.

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

### b) Conformité aux normes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2015 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 1er juillet 2015 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne). Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts avant le 1er juillet 2015 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2015 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme « IAS 34 Information financière intermédiaire ». Ces derniers ne comprennent pas

l'intégralité des informations requises pour des états financiers consolidés annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos au 30 juin 2015.

Les principes comptables appliqués par le groupe sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés au 30 juin 2015.

Les normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1er juillet 2015 ne sont pas applicables ou n'ont pas d'incidence significative.

### **Principes et modalités de consolidation**

Les états financiers consolidés semestriels résumés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2015. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

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

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

### **Conversion en monnaie étrangère**

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

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

## 2.3.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM aux 30 juin 2015 et 31 décembre 2015 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	Date d'entrée dans le Groupe	31/12/2015		30/06/2015	
			Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
<b>Société mère</b>						
SA Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche	775 669 336		-	-	-	-
<b>Sociétés en intégration globale</b>						
SCI Berlioz	480 044 635	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Buc	438 922 148	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Cathédrale	453 055 287	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois	438 739 468	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Lip	478 294 416	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Parabole IV	452 779 325	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Baltique	488 859 695	31/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Abaquesne	490 232 345	15/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois de Norvège	491 104 519	04/07/2006	100%	100%	100%	100%
SAS Les Promenades de la Thalie	494 166 747	26/07/2006	100%	100%	100%	100%
SAS Foncière du Chêne Vert	481 597 631	27/01/2007	100%	100%	100%	100%
SCI Wittenheim	530 194 562	27/12/2010	99%	99%	99%	99%
SCI du Val sans Retour	480 703 681	29/06/2012	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Villiers Luats	489 377 390	28/06/2013	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Haussmann-Eiffel	794 032 128	03/07/2013	100%	100%	100%	100%
SARL Cathédrales	797 899 143	15/10/2013	100%	100%	100%	100%
SNC Sentier	797 955 531	17/10/2013	99%	99%	99%	99%

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

### a) Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions économiques et de marché existantes au 31 décembre 2015 (IAS 40, §38). Au 31 décembre 2015, l'ensemble des immeubles de placement a été classé en niveau 3 selon IFRS 13 (voir note « p. Evaluation de la juste valeur »).

Les immeubles de placement sont ainsi comptabilisés à leur juste valeur, celle-ci étant déterminée par référence à des expertises indépendantes. Toutefois certaines revalorisations ont été limitées pour tenir compte de risques locatifs spécifiques ou de la réalisation de travaux significatifs en cours.

Au 31 décembre 2015, la juste valeur des immeubles de placement a évolué favorablement grâce aux actions menées en termes de commercialisation des surfaces et aux travaux réalisés sur les immeubles.

<b>Solde au 30 juin 2014</b>	<b>296 646</b>
Travaux et dépenses capitalisés	5 105
Acquisition d'immeubles	
Cessions / Transferts	(2 950)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	5 377
Autres variations	16
<b>Solde au 30 juin 2014</b>	<b>304 194</b>
Travaux et dépenses capitalisés	7 918
Acquisition d'immeubles	
Cessions / Transferts	(3 701)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	4 013
Autres variations	
<b>Solde au 31 décembre 2014</b>	<b>312 424</b>

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à 4 013 K€ se décompose ainsi :

- Résultat net des ajustements de la juste valeur : 4 013 K€

Les cessions d'immeubles de placement réalisées durant le semestre pour un montant de 3 701 K€ comprennent notamment les ventes intervenues au sein des sociétés suivantes :

- SCI Wittenheim,
- SNC Sentier.

## b) Immobilisations corporelles

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

	30/06/2015	Augment.	Diminut.	Reclassement	Réévaluation	31/12/2015
<b>Valeur brute</b>	<b>2 310</b>				<b>124</b>	<b>2 434</b>
Immeuble d'exploitation	2 205				124	2 329
Autres immobilisations corporelles	105					105
<b>Amortissement</b>	<b>(81)</b>	<b>5</b>				<b>(86)</b>
Immeuble d'exploitation						
Autres immobilisations corporelles	(81)	(5)				(86)
<b>Valeur nette</b>	<b>2 229</b>	<b>(5)</b>			<b>124</b>	<b>2 349</b>
Immeuble d'exploitation	2 205				124	2 329
Autres immobilisations corporelles	24	(5)				19

## c) Autres actifs financiers (non courants)

Les titres de participation non consolidés concernent :

- la participation de 6,82 % (soit 699 794 actions) détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur d'Euronext Paris. Au 31 décembre 2015, ces titres ont été valorisés à 3,20 Euros, correspondant au cours de bourse.
- la participation de 0.01 % (4 060 actions) dans la société Rallye, cotée sur Euronext Paris. Au 31 décembre 2015, ces actions ont été valorisées à 14,35 Euros correspondant au cours de bourse.

## d) Clients et autres débiteurs

En K€	31/12/2015	30/06/2015
Clients et comptes rattachés	3 061	2 573
Dépréciation	(653)	(776)
<b>Total</b>	<b>2 408</b>	<b>1 797</b>
Indemnités d'immobilisation	1 000	1 000
Dépréciation	(500)	
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>1000</b>
Créances fiscales	1 868	1 040
Autres créances	435	1 003
<b>Total</b>	<b>2 303</b>	<b>2 043</b>
<b>Clients et autres débiteurs</b>	<b>5 211</b>	<b>4 839</b>

Les créances qui concernent les facturations émises aux locataires ne portent pas intérêt et sont en général payables à réception de la facture. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement



par locataire. Une provision égale à la créance à risque nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.

Les indemnités d'immobilisation correspondent aux sommes versées par le Groupe lors de la signature de promesse d'acquisition de biens immobiliers (voir « Engagements donnés et reçus »).

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

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

#### e) Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	31/12/2015	30/06/2015
<b>Comptes bancaires et caisses (Actif)</b>	<b>5 249</b>	<b>7 672</b>
VMP - Equivalents de trésorerie	3 846	5 246
Intérêts courus non échus s/ VMP	3	23
<b>VMP - NET (actif)</b>	<b>3 849</b>	<b>5 269</b>
<b>Concours bancaire (trésorerie passive)</b>		<b>(1)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nets</b>	<b>9 097</b>	<b>12 940</b>

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

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

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

#### f) Capital émis et réserves

Catégorie de titre	Valeur nominale	Nombre de titres			Au 31 décembre 2015
		Au 30 juin 2015	Créés	Annulation	
Actions ordinaires	€ 2,50	12 936 206			12 936 206

Au 31 décembre 2015, le capital social de SCBSM est composé de 12 936 206 actions de 2,50 € de valeur nominale et s'élève ainsi à 32 341 milliers d'euros.

## Variation des capitaux propres

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

## Actions propres

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

Le nombre de titres auto détenus dans ce contexte au 31 décembre 2015 s'élevait à 17 413 actions.

Le Groupe détient également hors contrat de liquidité 413 051 actions propres au 31 décembre 2015.

Le nombre de titres lié au programme de rachat au 31 décembre 2015 est de 250 000 actions.

## Composante capitaux propres de l'OCEANE

En application de la norme IAS 32, la quote-part de l'emprunt obligataire convertible (OCEANE), émis en novembre 2009 correspondant à la valeur de l'option de conversion ou d'échanges en actions nouvelles ou existantes a été comptabilisée dans les capitaux propres. Cette option s'élève à 132 K€ au 31 décembre 2015 et est incluse dans le poste « réserves liées au capital » des capitaux propres.

<b>Montant de l'émission</b>	€ 6 998 650
<b>Partie comptabilisée en dette</b>	€ 6 866 932
<b>Partie comptabilisée en capitaux propres</b>	€ 131 718
<b>Nombre d'options émises</b>	1 037 037
<b>Nominal</b>	€ 6,75
<b>Prix d'émission</b>	€ 6,75
<b>Coupon de l'OC</b>	9,00%
<b>Prix de remboursement</b>	100%
<b>Prix de conversion</b>	€ 6,75
<b>Durée</b>	7 ans in fine
<b>Nombre d'options auto-détenues</b>	334 590
<b>Nombre d'actions à créer en cas de conversion</b>	702 312
<b>Prix d'exercice</b>	€ 6,75

### g) Echéances des emprunts bancaires et locations financement

En K€	Solde au 31/12/2015	Part courante	Part non courante	Dont 1 à 2 ans	Dont 2 à 5 ans	Dont + de 5 ans
<b>Dettes financières</b>						
Emprunt bancaires	127 307	13 889	113 418	3 942	81 504	27 970
Contrat location financement	44 178	2 374	41 804	2 557	10 429	28 817
Intérêts courus sur emprunts bancaires	277	277				
Intérêts courus sur contrats location financement	112	112				
<b>Total</b>	<b>171 874</b>	<b>16 652</b>	<b>155 222</b>	<b>6 500</b>	<b>91 933</b>	<b>56 788</b>

L'échéance 2016 correspond essentiellement à l'emprunt au titre des appartements parisiens détenus par la société SNC Sentier pour 9 M€.

La part de 2 à 5 ans est principalement liée à l'emprunt de Foncière du Chêne Vert à échéance fin 2018 (27 M€), ainsi qu'aux emprunts de Cathédrale (32 M€) et Haussmann-Eiffel (8 M€) à échéance 2020.

### h) Flux de trésorerie contractuels futurs relatifs aux dettes financières

En K€	Flux au 31/12/2015	Flux futurs - Part courante	Flux futurs - Part non courante	Dont + 1 an à 2 ans	Dont + 2 an à 5 ans	Dont plus de 5 ans
Intérêts hors couverture	2 058	3 666	15 730	3 129	7 303	5 297
Intérêts liés aux couvertures	665	1 274	5 516	1 229	3 267	1 020
<b>Total</b>	<b>2 723</b>	<b>4 940</b>	<b>21 246</b>	<b>4 358</b>	<b>10 570</b>	<b>6 317</b>

Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicable au 31 décembre 2015.

### i) Emprunts obligataire convertible et non convertible

Les intérêts courus des trois emprunts obligataires ont été comptabilisés pour un montant de 900 K€ au 31 décembre 2015.

Au cours de l'exercice, le groupe a procédé au remboursement anticipé de 834 obligations Vindi.

## j) Emprunts bancaires courants et non courants

### Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais accessoires (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dette au 31/12/2015 yc frais accessoires et intérêts courus (K€) (*)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	13/03/2006	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	1 280
SCBSM SA	CLF	8 020	8 020	30/11/2007	12	Variable	Eur3M+0.85	3 364
SCBSM SA	EH	1 750	1 750	17/07/2013	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+2,6	1 554
SCBSM SA	EH	1 776	1 758	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 346
SCBSM SA	EH	3 446	3 432	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	2 628
SCBSM SA	EH	2 002	1 982	23/11/2011	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,8	1 517
SCBSM SA	EH	4 500	4 500	29/04/2015	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+2.1	2 721
SCBSM SA	EH	800	800	29/04/2015	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+2.1	711
SCBSM SA	EH	8 250	8 250	30/07/2013	12	Variable	Eur3M+1,63	6 525
SCBSM SA	CLF	2 926	2 926	15/11/2012	7	Variable	Eur3M+1,050	1 821
SCI Wittenheim	EH	17 000	17 000	14/03/2011	5	In fine	Eur3M+3,50	3 392
SCI Wittenheim	EH	7 000	7 000	08/12/2014	15	Fixe	2,48%	6 577
SCI Wittenheim	EH	3 000	3 000	31/12/2014	15	Variable	Eur 1M	2 816
SCI Cathédrale	EH	1 000	1 000	07/11/2008	9	In fine	Eur3M+1,70	1 000
SCI Cathédrale	EH	33 520	33 520	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+2,35	32 281
SCI des Bois	CLF	3 400	3 400	05/10/2012	12	Variable	Eur3M+2,95	2 868
SAS Foncière du chêne vert	EH	30 750	30 750	26/11/2014	4	Variable	Eur3M+2,2	29 123
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 501	1 501	26/07/2007	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	944
SCI des Bois de Norvège	EH	1 700	1 700	11/07/2012	15	Variable	Eur3M+0,512	1 391
SCI des Bois de Norvège	CLF	547	547	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	394
SCI des Bois de Norvège	CLF	1 183	1 183	06/11/2008	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	834
SCI Du Val Sans Retour	EH	3 000	3 000	29/10/2012	15	Linéaire trimestriel	4,0%	2 518
Parabole IV	EH	3 800	3 800	29/06/2012	15	Variable	Eur 3M + 2,71	3 278
Parabole IV	EH	1 200	1 200	29/06/2012	3	In fine	Eur3M+3	1 200
SCI Buc	EH	2 700	2 700	18/10/2012	10	Variable	Eur3M+2,7	1 964
SCI Villiers Luats	EH	2 000	2 000	15/12/2010	15	Fixe	3,61%	1 457
SNC Sentier	EH	15 000	15 000	19/12/2013	3	In fine	Eur 3M + 3,75	8 900
SNC Sentier	EH	5 000	5 000	31/03/2016	10	Variable	Eur3M+1,9	5 000
SCI Haussmann	EH	8 650	8 650	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+1,8	8 413
SCI Baltique	CLF	35 000	35 000	19/12/2013	12	Variable	Eur3M+2,35	34 056
<b>Total</b>		<b>213 421</b>	<b>213 369</b>					<b>171 874</b>

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

Part non-courante

Part courante

155 222

16 652

(\*) Le montant de la dette présenté dans ce tableau correspond au capital restant dû au 31 décembre 2015 retraité de tous les frais accessoires amortis sur la durée du financement (IAS39), des intérêts courus et des avances preneurs.

## Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

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

En K€	Total
<b>30-juin-13</b>	<b>143 580</b>
Nouveaux emprunts et locations financements	102 170
Remboursements	(60 654)
Autres variations	(1 588)
<b>30-juin-14</b>	<b>183 508</b>
Nouveaux emprunts et locations financements	41 550
Remboursements	(50 749)
Autres variations	(225)
<b>30-juin-15</b>	<b>174 083</b>
Nouveaux emprunts et locations financements	4 211
Remboursements	(6 740)
Autres variations	320
<b>31-décembre-15</b>	<b>171 874</b>

Au cours du semestre, SCBSM a débloqué une partie de la ligne de crédit travaux à hauteur de 2,7 M€ pour financer la phase 1 du programme de construction à Soyaux.

Les travaux de rénovation de l'immeuble Poissonnière ont également été financés par tirage du financement à hauteur de 1,5 M€.

La SNC Sentier a refinancé son emprunt au titre des bureaux parisiens sur 10 ans à hauteur de 3,8 M€ et sur 5 ans à hauteur de 1,2 M€.

La SCI Wittenheim a prorogé son emprunt de 3,4 M€ jusqu'en janvier 2018.

Les autres variations correspondent aux variations des intérêts courus non échus et aux variations liées aux activations des amortissements des coûts accessoires.

### Covenants sur contrats d'emprunt

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

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

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

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

- Emprunt porté par la SAS Foncière du Chêne Vert et contracté auprès de Crédit Mutuel le 26 novembre 2014 : Capital restant dû au 31 décembre 2015 : 29 538 K€.

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

- LTV périmètre FCV :

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

- DSCR périmètre FCV :

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

- Emprunts portés par les SCI Cathédrale et SCI Haussmann-Eiffel et contractés auprès de la banque Berlin Hyp le 14 novembre 2013 : Capital restant dû au 31 décembre 2015 : 41 221 K€.

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

- Emprunts portés par SCBSM et contractés auprès de la Banque Palatine le 29 avril 2015 dans le cadre du programme de construction du futur retail park à Soyaux :

- DSCR : chaque Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 110 % ;
- LTV : chaque Ratio LTV devra être inférieur ou égal à 70 %.

Ces ratios seront calculés annuellement et pour la première fois le 31 décembre 2015 pour le ratio LTV et le 30 juin 2016 pour le ratio DSCR.

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

#### **k) Instruments financiers dérivés**

Afin de se prémunir des risques de taux d'intérêt, le Groupe SCBSM a souscrit plusieurs contrats de couverture, essentiellement des caps et des tunnels, associés aux contrats d'emprunts et locations financement à taux variable.

## Instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre partie Couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2015 Actif	Valeur Juin 2015 Passif	Valeur Dec 2015 Actif	Valeur Dec 2015 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
<b>SCI Baltique / Poissonnière / Société Générale</b> SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.19 % si Euribor 3M < ou = à 1.19 %	34 056	10/15	7	07/22		1 378		1 553	(207)	33				1 553
<b>SCI Baltique / Poissonnière / Crédit Mutuel Arkea</b> SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.35 % si Euribor 3M < ou = à 1.35 %		10/15	10	12/25										
<b>SCI Cathédrale / La Madeleine / Berlin Hyp / LBB</b> SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46 % si Euribor 3M < ou = à 1.46 %	32 281	11/13	7	11/20		1 743		2 031		(288)			2 031	
<b>SCI Haussmann / Réaumur / Berlin Hyp / LBB</b> SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46% si Euribor 3M < ou = à 1.46%	8 413	11/13	7	11/20		450		524		(74)			524	
<b>TOTAL</b>	<b>74 750</b>					<b>3 571</b>		<b>4 107</b>	<b>(207)</b>	<b>(330)</b>			<b>2 555</b>	<b>1 553</b>

Ces instruments financiers dérivés sont éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture. Par conséquent la part efficace est comptabilisée en capitaux propres sur l'exercice pour (330K€). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, représentant une charge de (207 K€) au 31 décembre 2015.



## Instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre-partie Couverture Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2015 Actif	Valeur Juin 2015 Passif	Valeur Dec 2015 Actif	Valeur Dec 2015 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
<b>SCBSM / Nantes / Calyon / Calyon</b> Tunnel participatif indexé sur Euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65 % activé à 2,5 %, prime trimestrielle 0,1	1 280	03/06	15	03/21		152		137	15					137
<b>SCBSM / Pacé / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 346	11/11	5	11/16	0				(0)					
Etalement de la prime d'émission du CAP (25 K€)						(8)		(5)			(5)			
<b>SCBSM / Buchelay / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	2 628	11/11	5	11/16	0				(0)					
Etalement de la prime d'émission du CAP (52 K€)						(16)		(10)			(10)			
<b>SCBSM / Soyaux / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 517	11/11	5	11/16	0				(0)					
Etalement de la prime d'émission du CAP (28 K€)						(9)		(6)			(6)			
<b>SCBSM / Saint- Malo / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 3,5 %	1 554	07/13	5	07/18		20		21	(1)				21	
<b>SCBSM / Marseille / Société Générale / Société Générale</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3M si Euribor 3M > 3,5 %		11/11	5	11/16	0	(0)			(0)					
Etalement de la prime d'émission du CAP (88 K€)														
<b>SCBSM / Ris-Orangis / BNP / BNP</b> SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.68 % si Euribor 3M < = à 1.68%	6 525	11/13	8	07/21		420		455	(35)					455
<b>SCBSM / Soyaux terrain et travaux / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3M si Euribor 3M > 0,5 %	3 432	11/13	8	04/20		10		34	(24)				34	
<b>SCI des Bois de Norvège / Nîmes / BNP Paribas / BNP Paribas</b> Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,69 %	1 391	07/12	12	07/24		89		104	(15)					104
<b>SCI BUC / Buc / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 1,2 %	1 964	10/12	3	10/15										
<b>SCI Des Bois / Société Générale / Société Générale</b> Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,22 %	2 868	10/12	7	12/19		107		120	(13)				120	
<b>Parabole IV / Prony / Banque Palatine / Banque Palatine</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 2 %	3 278	06/12	5	07/17	3				(3)					
<b>Foncière Chêne Vert / FCV/ Banque Crédit Mutuel</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 0,5 %	29 123	11/14	4	11/18	50			8	(42)					8
<b>Foncière Chêne Vert / FCV/ Banque BNP</b> CAP : Le Groupe paye Euribor 3 mois si Euribor 3M > 0,5 %		11/14	4	11/18	43			13	(29)					13
<b>TOTAL</b>	<b>56 906</b>				<b>95</b>	<b>767</b>	<b>22</b>	<b>851</b>	<b>(148)</b>		<b>(21)</b>		<b>197</b>	<b>697</b>

Ces instruments financiers dérivés n'étant pas éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture, la variation de leur juste valeur est comptabilisée en compte de résultat, représentant une charge de (148 K€) sur le semestre.

## Total des instruments financiers dérivés

	Solde dette couverte (000€)	Valeur Juin 2015 Actif	Valeur Juin 2015 Passif	Valeur Dec 2015 Actif	Valeur Dec 2015 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
<b>Instruments financiers non éligibles à la comptabilité de couverture</b>	56 906	95	767	22	851	(148)		(21)		197	697
<b>Instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture</b>	74 750		3 571		4 107	(207)	(330)			2 555	1 553
<b>TOTAL</b>	<b>131 656</b>	<b>95</b>	<b>4 337</b>	<b>22</b>	<b>4 958</b>	<b>(354)</b>	<b>(330)</b>	<b>(21)</b>		<b>2 752</b>	<b>2 249</b>

L'effet net des couvertures de taux sur le semestre représente une charge de (1 350 K€), qui se décompose ainsi :

- Variation de valeur des instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture par les capitaux propres : charge de (330 K€),
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture par le résultat : charge de (207 K€),
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture : charge de (148 K€),
- Charges d'intérêts du semestre : (665 K€).

Le solde de la dette exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 29 666 K€ (encours restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts : total dettes bancaires (171 874 K€) - dettes couvertes (131 656 K€) - dettes à taux fixe (10 552 K€) = 29 666 K€) soit 17.26 % de la dette bancaire au 31 décembre 2015.

## l) Autres dettes financières

En K€	31/12/2015	30/06/2015
<b>Autres dettes financières non courantes</b>	<b>3 386</b>	<b>3 417</b>
Dépôts de garantie	3 386	3 417
<b>Autres dettes financières courantes</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
Concours bancaires	0	1
Comptes créditeurs d'associés	1	2
<b>Autres dettes financières</b>	<b>3 387</b>	<b>3 420</b>

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

## m) Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

En K€	31/12/2015	30/06/2015
Fournisseurs et comptes rattachés	1 359	1 125
Dettes fiscales et sociales	439	977
Avances et acomptes reçus	1 104	2 005
Produits constatés d'avance	17	207
Autres dettes	5 198	1 786
<b>Fournisseurs et autres créditeurs</b>	<b>8 117</b>	<b>6 101</b>

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

Les avances reçues se rattachent généralement aux loyers du premier semestre de l'année 2016.

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

## n) Impôts

En K€	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)
Exit Tax – Des Bois	71	142
<b>Passifs bruts d'impôts différés</b>	<b>71</b>	<b>142</b>
Pertes reportables sur bénéfices fiscaux futurs	727	797
<b>Actifs bruts d'impôts différés</b>	<b>727</b>	<b>797</b>

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

## o) Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Poste concerné dans l'état de la situation financière	Net (En K€)	Au coût amorti	A la juste valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de résultat	Juste valeur (En K€)
Actifs financiers disponible à la vente	2 669	5	2 664		2 669
Prêts, cautionnements et autres créances	49	49			49
<b>Total Autres actifs financiers (non courants)</b>	<b>2 718</b>				<b>2 718</b>
Clients (1)	1 734	1 734			1 734
Instruments financiers dérivés actifs	22			22	22
Equivalents de trésorerie	3 846	3 846			3 846
<b>Total Actifs financiers</b>	<b>8 320</b>				<b>8 320</b>
Emprunts obligataires convertibles	4 672	4 672			4 672
Dettes financières (Hors OCEANE)	198 315	198 315			198 315
<b>Total Emprunts &amp; obligations convertibles</b>	<b>202 987</b>				<b>202 987</b>
Instruments financiers dérivés passifs (2)	4 979		750	4 229	4 979
Dépôts de garantie	3 381	3 381			3 381
Effet de l'actualisation des dépôts de garantie	7			7	7
Fournisseurs	1 359	1 359			1 359
<b>Total Passifs Financiers</b>	<b>212 714</b>				<b>212 714</b>

(1) Hors franchises

(2) Hors TIE

## p) Evaluation de la juste valeur

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

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement détenus par le Groupe, sur base des immeubles expertisés au 31 décembre 2015 :

Foncière - 31/12/15		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommandation en mois	Prix moyen en € par m2
Paris - Quartier Central des Affaires	Max	486,00	6,00%	7,75%	5,00%	1,75%	5,75%	12	12 500
	Min	156,00	4,50%	4,50%	4,75%	1,41%	2,50%	3	3 000
Province et périphérie	Max	210,00	10,00%	10,00%	11,00%	20,96%	10,25%	-	-
	Min	29,50	6,75%	0,00%	7,00%	-2,68%	5,75%	-	-

Développement - 31/12/15		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommercialisation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	216,60	11,00%	11,00%	11,50%	20,19%	11,50%	12	2 000
	Min	30,00	5,00%	7,00%	6,50%	0,67%	4,75%	9	1 200

Dans le cadre de ses financements, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture. Ces instruments financiers dérivés ont été classés en niveau 2 au 31 décembre 2015. Leurs justes valeurs ont été déterminées sur la base des évaluations transmises par les partenaires financiers du Groupe.

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

### 2.3.7 NOTES DETAILLEES COMPTE DE RESULTAT

#### a) Revenus locatifs

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

En K€	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)	31/12/2014 (6 mois)
Loyers	7 757	15 594	7 810
Autres prestations	1 522	3 374	1 784
Charges locatives	(1 924)	(4 851)	(2 354)
<b>Revenus du patrimoine nets</b>	<b>7 355</b>	<b>14 118</b>	<b>7 240</b>

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

#### b) Charges d'exploitation

En K€	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)	31/12/2014 (6 mois)
Autres charges liées au patrimoine	(152)	(375)	(208)
Autres charges de structure	(741)	(1 617)	(802)
Autres charges et produits opérationnels			
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(664)	(558)	(398)
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>(1 557)</b>	<b>(2 550)</b>	<b>(1 408)</b>

L'effectif au 31 décembre 2015 s'élève à 5 personnes, les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour un montant de 171 K€.

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

### c) Coût de l'endettement financier net

En K€	31/12/2015 (6 mois)	30/06/2015 (12 mois)	31/12/2014 (6 mois)
Intérêts financiers des emprunts	(1 546)	(3 181)	(1 584)
Intérêts financiers des crédits-bails	(512)	(1 079)	(562)
Intérêts financiers des instruments de couverture	(665)	(1 697)	(1 030)
Intérêts des emprunts obligataires (coupons)	(977)	(1 856)	(958)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts (IAS 39)	(372)	(716)	(349)
<b>Intérêts et charges assimilées</b>	<b>(4 072)</b>	<b>(8 529)</b>	<b>(4 484)</b>
Produits financiers des instruments de couverture		47	
Revenus des équivalents de trésorerie	40	107	53
<b>Produits/charges de trésorerie et équivalents</b>	<b>40</b>	<b>154</b>	<b>53</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(4 033)</b>	<b>(8 375)</b>	<b>(4 431)</b>

### d) Impôts

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

### e) Résultat par action

En K€	31/12/2015	30/06/2015	31/12/2014
Frais financiers sur OCEANE	213	444	223
<b>Résultat net part du Groupe corrigé</b>	<b>5 418</b>	<b>8 581</b>	<b>4 187</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	12 502 455	11 981 765	12 085 140
Nombre moyen d'options de souscription	0	0	0
Nombre moyen d'obligations convertibles (OCEANE) (*)	702 312	730 477	733 648
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	13 204 767	12 712 242	12 818 788
<b>Résultat de base par action (en €)</b>	<b>0,42</b>	<b>0,68</b>	<b>0,33</b>
<b>Résultat dilué par action (en €)</b>	<b>0,41</b>	<b>0,67</b>	<b>0,33</b>

(\*) Au 31 décembre 2015, les obligations convertibles (OCEANE) sont dilutives.

### Ajustement rétrospectif

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	12 502 455	12 502 455	12 502 455
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	13 204 767	13 204 767	13 204 767
<b>Résultat de base par action (en €)</b>	<b>0,42</b>	<b>0,65</b>	<b>0,32</b>
<b>Résultat dilué par action (en €)</b>	<b>0,41</b>	<b>0,65</b>	<b>0,32</b>

## 2.3.8 INFORMATION SECTORIELLE

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

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

- **Actifs de Foncière dits « stabilisés »**, qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ;
- **Actifs de Développement dits « value added »**, nécessitant la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc. Il est à noter que tous ces actifs sont des commerces.
- **Secteur structure** : qui présente les éléments non rattachés à l'activité des immeubles de placement.

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

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Loyers	6 729	1 028		7 757
Autres prestations	1 272	251		1 522
<b>Revenus du patrimoine</b>	<b>8 001</b>	<b>1 278</b>		<b>9 279</b>
Autres produits d'exploitation	3	19	39	61
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>8 004</b>	<b>1 298</b>	<b>39</b>	<b>9 341</b>
Charge locatives	(1 581)	(343)		(1 924)
Autres charges liées au patrimoine	(90)	(63)		(152)
Autres charges de structure			(741)	(741)
Autres charges et produits opérationnels				
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(159)	(500)	(5)	(664)
<b>Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>6 175</b>	<b>392</b>	<b>(707)</b>	<b>5 860</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	2 585	1 427		4 013
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>8 718</b>	<b>1 881</b>	<b>(726)</b>	<b>9 872</b>
Résultat opérationnel courant				9 422
Autres produits et charges opérationnels				450
<b>Résultat opérationnel au P&amp;L consolidé</b>				<b>9 872</b>

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	178 173	58 226		<b>236 399</b>
Immeubles de placement détenus en crédit Bail	75 567	460		<b>76 027</b>
Immeuble d'exploitation			2 329	<b>2 329</b>
Clients	1 715	690	3	<b>2 408</b>
<b>Total</b>	<b>255 455</b>	<b>59 377</b>	<b>2 332</b>	<b>317 163</b>

## 2.3.9 STOCK-OPTIONS

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

## 2.3.10 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### a) Risques de liquidité, risques de taux

Le Groupe SCBSM finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux. La maturité moyenne de la dette Groupe est de 4,7 années.

Les profils d'amortissements sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash-flows attractifs. L'endettement est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux, le coût du financement bancaire moyen observé sur le semestre s'élève à 3,49 % contre 3,73 % au 30 juin 2015.

La politique du Groupe en matière de gestion du risque de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est supérieur aux besoins du Groupe pour couvrir les charges d'intérêt et les remboursements des prêts contractés.

Cette politique est mise en œuvre dès l'acquisition des biens immobiliers et la négociation des financements par :

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

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

### b) Risques de change

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

### c) Risques de crédit

De par la nature des actifs et des baux à ce jour en portefeuille dans le Groupe SCBSM, le risque de crédit est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre 2015, aucun locataire ne représente plus de 13 % des loyers.

Les 12 principaux locataires représentent environ 49,8 % des loyers.

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



## 2.3.11 ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES

### a) Contrôles fiscaux

Dans le cadre de la cession de la société Bois & Manche, le Groupe a consenti une garantie de passif au titre de la vérification fiscale en 2014 sur les exercices 2011 et 2012. A l'issue de ce contrôle, une proposition de rectification et une mise en recouvrement ont été émises portant sur un montant de 7,7 millions d'euros.

Après analyse de la problématique fiscale par la société Bois et Manche avec ses conseils en concertation avec SCBSM, il a été décidé de faire une réclamation contentieuse en date du 31 août 2015 et a été demandé le dégrèvement intégral des impositions litigieuses. Le Groupe a considéré qu'il n'y avait pas lieu de provisionner un quelconque risque au titre de la garantie de passif.

### b) Litiges

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

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

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

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 9 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2015 sans prise en compte d'indexation future :

En K€	31/12/2015
Moins d'un an	13 570
De un à deux ans	9 127
De deux à cinq ans	12 469
Plus de cinq ans	9 466
<b>Total des engagements reçus sur contrats de location simple</b>	<b>44 632</b>

### d) Engagements donnés et reçus dans le cadre de promesses d'acquisition

Parcelle d'environ 25ha comprise dans la Zone d'Aménagement Concerté « Les Portes du Grand Chalon » dont le Groupe est aménageur : Nouveau compromis de vente signé le 16 juillet 2014 sous conditions suspensives (notamment d'obtention des autorisations administratives) pour un montant total de 4 M€.

### e) Nantissements et hypothèques

Il s'agit des garanties données dans le cadre du financement bancaire des acquisitions d'actifs. Ces engagements comprennent des garanties hypothécaires détaillées ci-après parfois complétées par un nantissement des titres de participation des filiales concernées. En sus des garanties présentées ci-dessous, des engagements de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle sont fréquemment présents dans les contrats d'emprunts.

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

Société	Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2015 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2015	Description des garanties et engagements
SA SCBSM	Calyon	2021	1 280	6 580	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	BNP Lease	2019	3 364		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	BNP Lease	2019	1 821		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	Palatine	2025	1 821	3 074	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2026	1 554	19 750	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2027	711	1 500	Privilège de prêteurs de deniers
SA SCBSM	Palatine	2027	2 721	11 200	Hypothèque conventionnelle de 2 <sup>ème</sup> rang, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	BNP	2025	6 525	8 550	Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, nantissement des créances au titre du contrat de couverture de taux et engagement de domiciliation des loyers
SCI Parabole IV	Palatine	2027 2016	3 278 1 200	8 360	Hypothèque conventionnelle en second rang et sans concurrence à hauteur de la somme principale. Cession Dailly des loyers commerciaux. Nantissement des créances de loyers habitation.
SCI Cathédrale	Berlin Hyp	2020	32 281	54 050	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés
SCI Hausmann-Eiffel	Berlin Hyp	2020	8 413	14 570	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés, Cautionnement solidaire SCI Cathédrale
SNC Sentier	BESV	2016	8 900	10 310	Privilège de prêteur de deniers de 1 <sup>er</sup> rang sur le bien Cession Dailly et délégation imparfaite des loyers
SNC Sentier	Arkéa	2026	5 000	7 490	Hypothèque, cession Dailly des indemnités cessibles d'assurances « perte de loyer » et « perte d'exploitation », cession Dailly des créances locatives, engagement de ne pas contracter de nouveaux emprunts sans l'accord du prêteur, nantissement des comptes de l'opération
SCI Baltique	Genefim	2025	34 056		Nantissement de l'avance preneur Cession Dailly du produit de couverture et des créances Promesse de nantissement de compte titres Cautionnement solidaire de SCBSM et nantissement des parts sociales de la SCI
SCI Wittenheim	BESV	2016	3 392	3 202	Cession Dailly des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéficiaires du contrat d'assurance contre l'incendie
SCI Wittenheim	Caisse d'épargne	2 029	6 577	16 500	Hypothèque conventionnelle en premier rang pari passu avec BPI France Fiancement, Cession Dailly des loyers, Caution solidaire SCBSM à hauteur de 20% du crédit
SCI Wittenheim	BPI	2 029	2 816	16 500	Hypothèque conventionnelle en premier rang pari passu avec Caisse d'Épargne, Caution solidaire à hauteur de 20% du crédit
SCI Buc	Palatine	2022	1 964	6 600	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCI Des Bois	Genefim	2024	2 868		Cession Dailly du produit de couverture, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, caution solidaire de la SCBSM, Cession Dailly des loyers
SCI Des Bois de Norvège	BNP Lease	2019	944		Nantissement des parts sociales, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture, engagement de domiciliation des loyers et nantissement du compte bancaire
SCI Des Bois de Norvège	BNP Lease	2020	1 228		Cession Dailly des loyers et du contrat de couverture de taux
SCI Des Bois de Norvège	BNP	2027	1 391	3 410	Privilège de prêteur de deniers de 1 <sup>er</sup> rang sur le bien et hypothèque conventionnelle complémentaire de 2 <sup>ème</sup> rang sur le prêt non garantie par le privilège de prêteur de deniers Cession Dailly des loyers et nantissements des parts de la filiale concernée Délégation imparfaite des créances et hypothèque de 3 <sup>ème</sup> rang au titre du contrat de couverture de taux
SAS Foncière du Chêne Vert	BECEM	2018	29 123	66 349	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance
SCI Val sans retour	Caisse d'épargne	2027	2 518	5 000	Hypothèque, Caution solidaire SCBSM et délégation des loyers
SCI Villiers luats	Crédit Mutuel	2025	1 457	2 330	Hypothèque

#### **f) Autres engagement donnés ou reçus**

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

#### **g) Rémunération des mandataires sociaux**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçue par les mandataires sociaux du Groupe SCBSM, hormis le remboursement de frais.

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

### **2.3.12 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

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

- les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 1 K€ au 31 décembre 2015. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible soit 2,15 % au 31 décembre 2015 ;
- les honoraires versés à CFB, détenue à 100% par Monsieur Jacques Lacroix, Président de SCBSM, au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 146 K€ ;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale à 100% de CFB, au titre du mandat de gestion conclu avec plusieurs filiales du Groupe. Ce contrat recouvre les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par la société :
  - Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;
  - Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
  - Commercialisation.

La rémunération perçue au titre du contrat au titre de la gestion locative varie entre 2% et 5% des loyers facturés selon la typologie des baux. Le montant total des honoraires facturés par Brocéliande Patrimoine au Groupe SCBSM sur le semestre est de 385 K€.

### **2.3.13 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

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

### 3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Fait à Paris le 31 mars 2016.

Jacques Lacroix  
Président du Conseil d'administration







# Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche

12 rue Godot de Mauroy,  
75009 Paris