



CROSSWOOD

Décembre 2017

Document de référence



Paris, le 30 avril 2018

Résultats Annuels 2017

Le Conseil d'Administration de la Société CROSSWOOD s'est réuni ce jour pour arrêter les comptes annuels au 31 décembre 2017. Le Document de référence, intégrant le rapport financier annuel, est mis à la disposition du public et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ce jour. Il peut être consulté sur le site Internet de la société.

ACTIVITE ET PATRIMOINE

L'activité de l'exercice 2017 a été soutenue avec :

- La poursuite du programme de promotion « Villa Prairial » à Champigny-sur-Marne (94) ;
- La reprise d'un petit programme de 3 Chalets (74) ;
- L'acquisition d'un ensemble immobilier à Paris 17^{ème}.

La phase principale du programme « Villa Prairial » (276 logements neufs) s'est achevée sur l'exercice 2017 avec la commercialisation des derniers lots¹. CROSSWOOD a engagé la construction d'une seconde résidence étudiante de 94 logements sur le site. Celle-ci devrait être achevée au 2^{ème} semestre 2018.

En parallèle, le Groupe a repris un programme en cours de construction de 3 Chalets à proximité immédiate de Megève dont la livraison est prévue à l'été 2018.

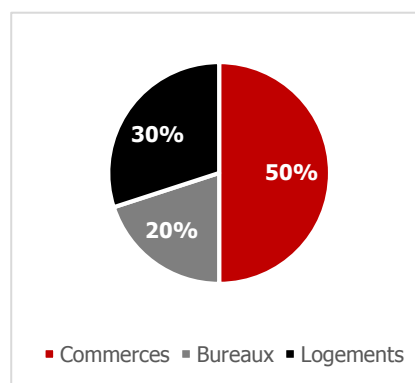
Enfin, CROSSWOOD a acquis sur l'exercice un hôtel particulier à usage mixte (logements / bureaux) dans le XVII^{ème} arrondissement de Paris. Cet actif de qualité en cours de rénovation vient compléter le patrimoine immobilier déjà constitué d'un immeuble de bureaux dans le XVI^{ème} arrondissement pour lequel un bail commercial de 9 ans a été signé en janvier 2018.

Au 31 décembre 2017, le patrimoine immobilier de la société CROSSWOOD inclut, à la fois, des immeubles de placement et des stocks de promotion. Il se compose globalement de :

- 50% de commerces ;
- 20% de bureaux ;
- 30% de logements.

Ce patrimoine immobilier brut de CROSSWOOD s'élève à 21,2 M€ au 31 décembre 2017, dont 3,8 M€ de stock lié aux programmes de promotion, contre 17,7 M€ un an plus tôt.

Il n'intègre pas la valeur de la participation dans la société d'investissement immobilier cotée **SCBSM** dont CROSSWOOD détient 34% du capital.



¹ 3 lots restaient en stock au 30 avril 2018

L'ANR de reconstitution s'élève à 5,77 € par action au 31 décembre 2017 contre 5,23 € au 31 décembre 2016.

RESULTATS

	2016	2017
Résultat opérationnel	-147	1 000
Résultat financier	-268	-777
Contribution de SCBSM	4 148	4 525
Impôts	-30	-1 069
Résultat net	3 703	3 680

A 3,7 M€, le bénéfice net annuel reste stable. L'effet du retour à un niveau normatif d'impôts (-1,0 M€) et d'un résultat financier en baisse (-0,5 M€) a été compensé par l'amélioration du résultat opérationnel (+1,1 M€) et la hausse de la contribution de SCBSM (+0,4 M€).

STRUCTURE FINANCIERE

L'endettement financier net au 31 décembre 2017 reste parfaitement maîtrisé à 9,7 M€ (4,4 M€ au 31 décembre 2016), soit un ratio d'endettement LTV (*Loan to value*) de seulement 12%.

Le coût du financement moyen de la dette est de 2,60% (2,86% en 2016) pour une maturité moyenne légèrement supérieure à 3 ans.

A propos de CROSSWOOD

La société CROSSWOOD associe, à une activité immobilière en direct, l'accompagnement de la Société d'Investissement Immobilier Cotée SCBSM dont elle détient plus de 30%. CROSSWOOD est cotée sur le compartiment C d'Euronext à Paris sous les références ISIN FR0000050395 et mnémonique CROS.

Contact CROSSWOOD

contacts@crosswood.fr

DOCUMENT DE REFERENCE

31 DECEMBRE 2017

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 30 avril 2018, 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 28 avril 2017 sous le numéro D.17-0481 ;
- 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 29 avril 2016 sous le numéro D.16-0453 ;

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) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org)

SOMMAIRE

1	PRESENTATION DU GROUPE CROSSWOOD	7
1.1	GENERALITES	7
1.2	CHIFFRES CLES	9
1.3	PATRIMOINE IMMOBILIER.....	12
1.4	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES.....	41
1.5	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	41
1.6	ORGANIGRAMME	42
2	FACTEURS DE RISQUES ET GESTION DES RISQUES	44
2.1	RISQUES LIES AU MARCHÉ DE L'IMMOBILIER.....	44
2.2	RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE	46
2.3	RISQUES JURIDIQUES, REGLEMENTAIRES ET FISCAUX.....	48
2.4	RISQUES FINANCIERS	48
2.5	AUTRES RISQUES.....	51
2.6	GESTION DES RISQUES.....	52
3	INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2017	53
3.1	ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	53
3.2	COMPTES CONSOLIDES RESUMES AU 31 DECEMBRE 2017	55
3.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017	58
3.4	COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017.....	63
3.5	COMPTES ANNUELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2017	88
3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017	92
3.7	COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017	96
4	RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	112
4.1	DIRECTION GENERALE ET CONSEIL D'ADMINISTRATION	112
4.2	REMUNERATION ET AVANTAGES	121
4.3	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	122
4.4	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	124
4.5	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES – EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2017	125
5	INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	128
5.1	ACTIONNARIAT.....	128
5.2	AUTOCONTROLE	130
5.3	CAPITAL POTENTIEL	130
5.4	AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE REDUCTIONS DU CAPITAL	131
5.5	TABLEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES.....	133

5.6	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	133
5.7	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE	133

6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES 143

6.1	CONTRATS IMPORTANTS	143
6.2	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS	143
6.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	147
6.4	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	147
6.5	INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	149
6.6	RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES CONSOLIDEES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION	156

7 TABLE DE CORRESPONDANCE 159

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'Édition 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 lié à la réalisation de la voie souterraine pour la ligne de métro « Eole ». Le Groupe s'est vu contraint de réorganiser ses activités.

Fin septembre 2007, Desquenne et Giral ne détenait 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) a acquis 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.

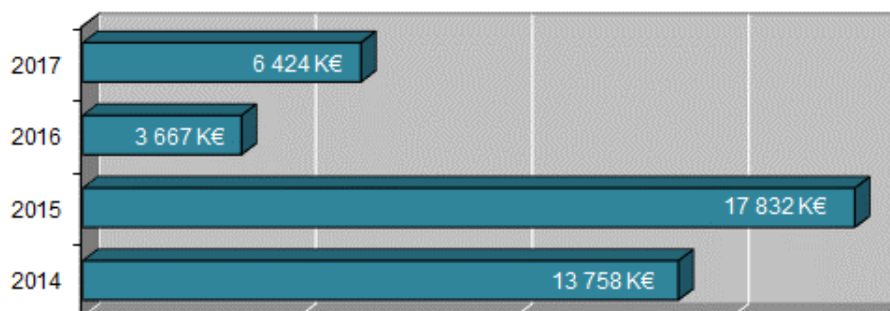
En mai 2008, suite à l'apport des sociétés Foncière Narvik (propriétaire ou crédit-preneuse en direct ou par le biais de sociétés civiles immobilières de plusieurs actifs immobiliers à usage de bureaux, commerces et habitations) et Hailaust & Gutzeit (actionnaire à 30 % de la foncière Société Centrale 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 2017 : compte de résultat, bilan.

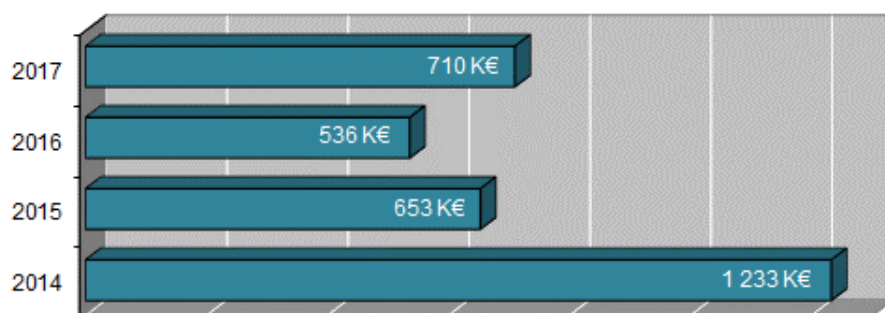
Revenus de l'activité de promotion : 6,4 M€

Les revenus de l'activité de promotion de 2017 comprennent 5,0 M€ de produit de cession et 1,4 M€ de revenus déterminés selon la méthode à l'avancement

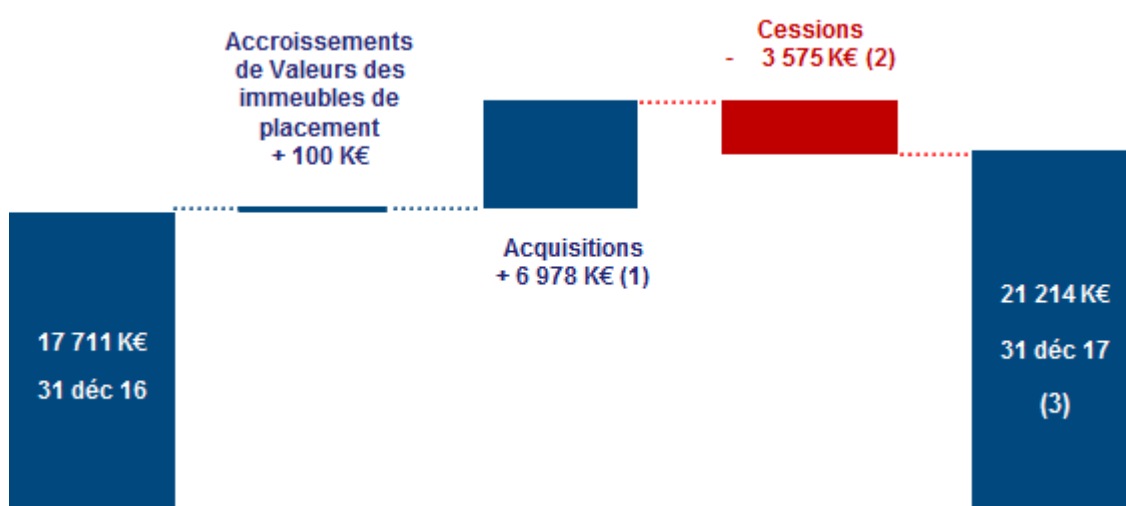


Loyers bruts : 0,7 M€

Le niveau des loyers illustre le repositionnement stratégique du Groupe



Patrimoine immobilier (Foncière et Promotion) :



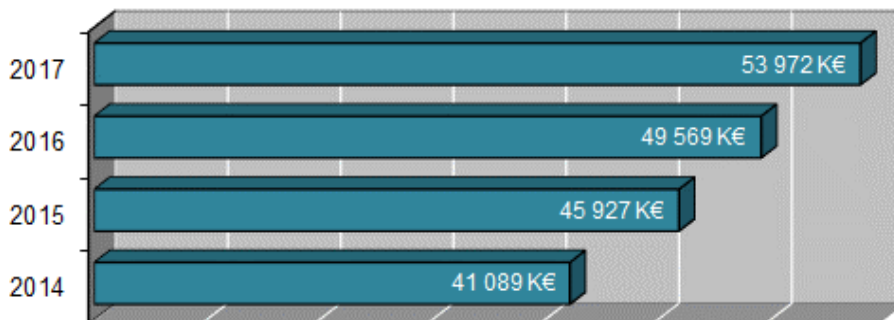
(1) Dont 3 184 K€ de Stock (Activité de promotion)

(2) Dont 3 575 K€ de Stock (Activité de promotion)

(3) Dont 3 820 K€ de Stock (Activité de promotion)

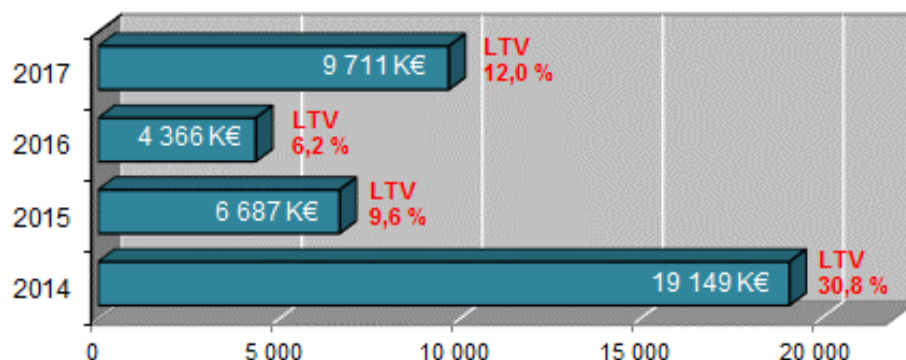
Capitaux propres consolidés : 54,0 M€

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2017 résulte essentiellement du bénéfice de l'exercice pour 3 680 K€.

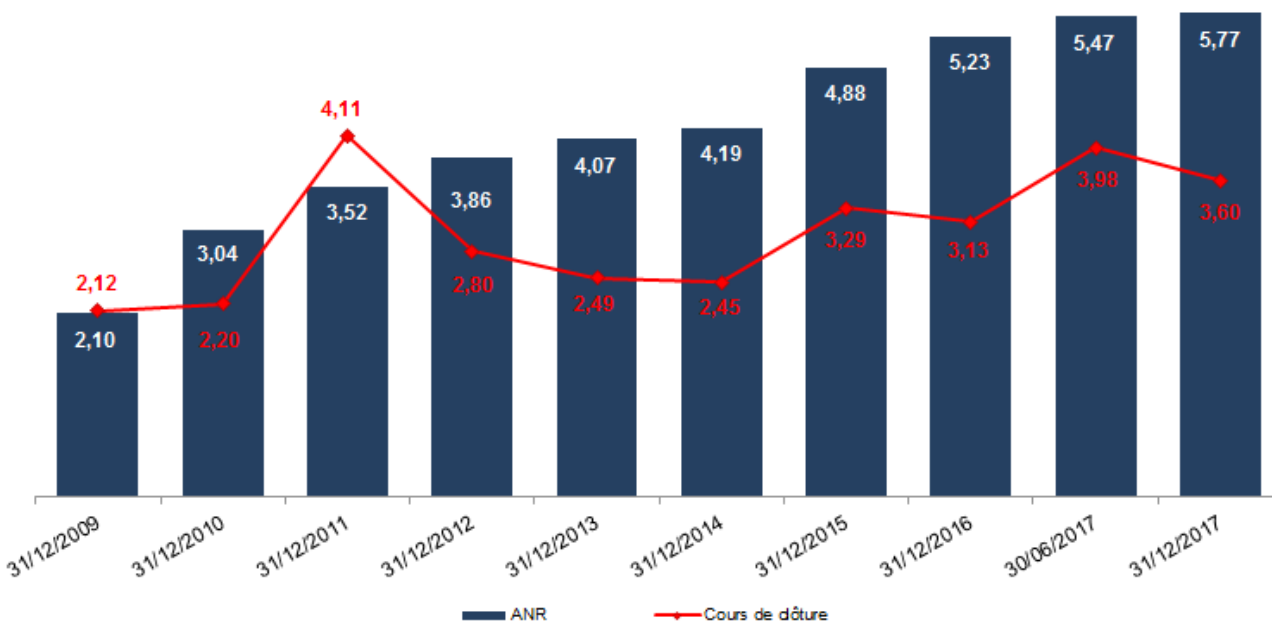


Ratio Loan To Value (LTV) : 12,0 %
Endettement financier net : 9,7 M€

L'endettement financier net et le ratio LTV remontent du fait de l'impact des acquisitions et du lancement de nouveaux projets de promotion.

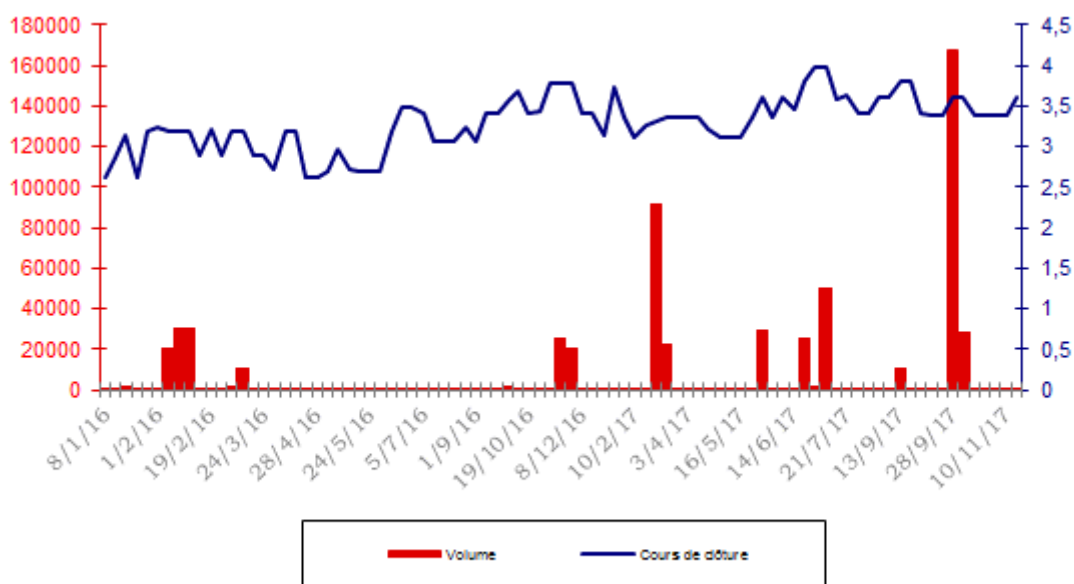


Actif Net Réévalué (de reconstitution) : 5,77 € par action

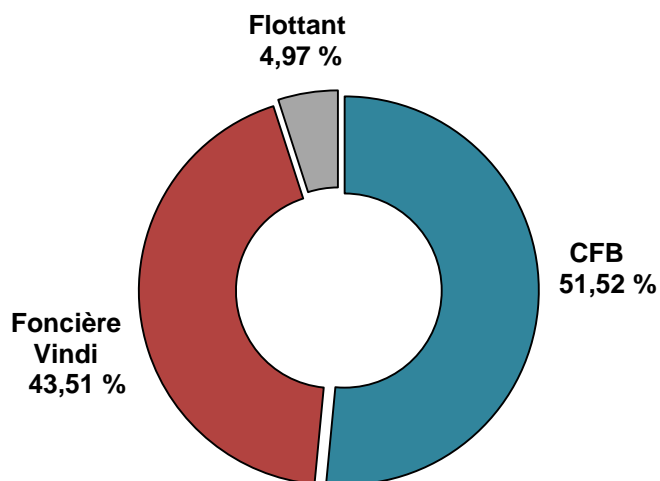


L'ANR a augmenté de 10,4 % par rapport au 31 décembre 2016.
 La comparaison ANR / Cours de bourse fait ressortir une décote d'environ 38 %.

Evolution du cours de bourse depuis 2 ans :



Répartition de l'actionnariat au 31 décembre 2017 :



Répartition de l'actionnariat au 31 décembre 2017

- CFB détient 51,52 % du capital représentant 67,91 % des droits de vote
- Foncière Vindi détient (*) 43,51 % du capital représentant 28,80 % des droits de vote

(*) Sous réserve de mouvements dont la société n'a pas eu connaissance

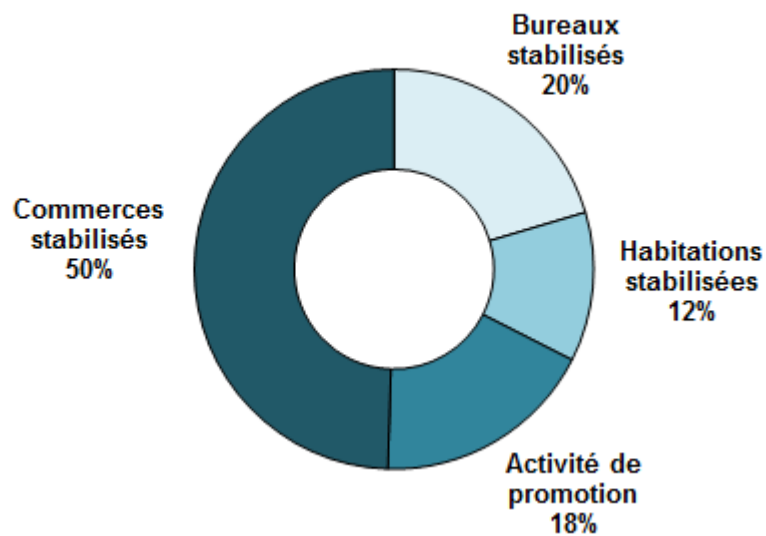
1.3 PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2017, le patrimoine du Groupe totalise 21 214 K€. Il comprend 17 394 K€ d'immeubles de placement et 3 820 K€ de stocks de Promotion.

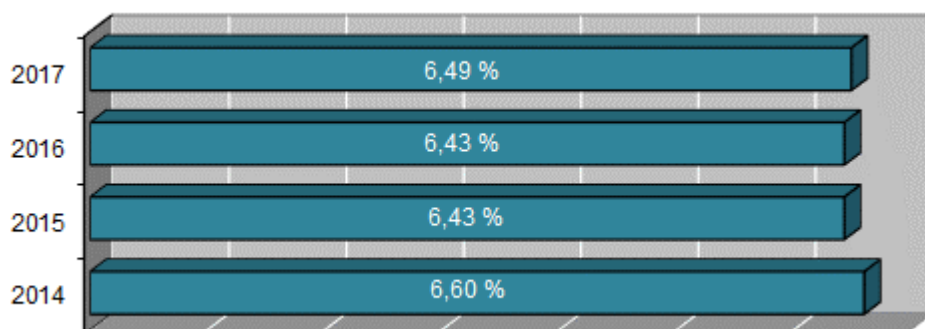
Le patrimoine immobilier du Groupe Crosswood c'est :

- **21 M€ d'actifs**, dont 10,5 M€ de commerces, 4 M€ de bureaux, 2,5 d'habitations et 4 M€ de stock
- **Environ 6 700 m²**
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2017 : 809 K€**
- **Valeur Locative de Marché (VLM) : 1 129 K€** soit un potentiel d'accroissement de 40 %.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



Taux de capitalisation sur l'activité de Foncière :



Le taux de vacance financière s'analyse comme suit :

2017 - En K€	Loyer plein	Vacance financière	Taux de vacance financière
Bureaux	203	137	67 %
Commerces	739	74	10 %
Habitations	139	60	43 %
Total	1 081	271	25 %

Un bail commercial de 9 ans a été signé sur les Bureaux parisiens du 13 rue Lesueur en janvier 2018 ce qui ramène à un taux de vacance nul sur les bureaux et de 12 % sur le total.

L'échéancier des baux en cours se présente comme suit au 31 décembre 2017 :

En K€	Loyers à recevoir sur période ferme			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe Crosswood	866	772	670	2 144

En K€	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe Crosswood	871	810	2 340	3 217

1.3.1 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 m² de 276 logements, baptisé « Villa Prairial » sur son site de Champigny sur Marne (94). Les parties résidence étudiante et logements sociaux signées en VEFA ont été achevées et livrées en 2015. La partie accession a également été achevée et livrée. A ce jour, il reste 3 lots en cours de commercialisation. Crosswood construit actuellement une seconde résidence étudiante de 94 logements sur le site. Celle-ci devrait être achevée en novembre 2018.

Au total, hors centre commercial, le programme totalise plus de 15 000 m².



Promotion Praz-sur-Arly

Le Groupe a repris une promotion en cours d'édification de 3 chalets à Praz-sur-Arly (74). Les chalets devraient être livrés en juin/juillet 2018.



1.3.2 PATRIMOINE SUR ACTIVITES DE FONCIERE

Bureaux et habitations

Immeuble	Adresse	Surface (m ²)
Rue Lesueur	13 rue Lesueur, 75016 Paris	346
Roll Berthier	14 rue Alfred Roll, 75017 Paris	649

Rue Lesueur, Paris 16e

Ensemble de bureaux avec accès indépendant Rue Lesueur, proche de l'avenue de La Grande Armée, rénové en 2009.



Rue Alfred Roll, Paris 17e

Immeuble du XIX^e siècle à usage de bureau et habitation, situé dans le 17^e arrondissement de Paris

Commerces

Immeuble	Adresse	Surface (m ²)
Centre Commercial Republic 2000	Champigny sur Marne (94)	5 169
Centre Commercial de La Lézarde	Montivilliers (76)	497

Centre Commercial Republic 2000 Champigny sur Marne



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.

Centre Commercial Auchan de Montivilliers-Harfleury

Un Bail à construction a été signé avec KFC pour l'édification d'un restaurant-drive. Celui-ci a ouvert en février 2016 et connaît depuis son ouverture une affluente importante.



1.3.3 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

- **Puteaux**

Le Groupe a acheté au 1^{er} semestre 2015 des lots de copropriété au sein d'un ensemble immobilier à Puteaux.

- **Paris**

Le Groupe a acquis sur l'exercice les parts sociales de la société Immobilière Roll Berthier, propriétaire d'un immeuble à usage mixte dans le XVII^{ème} arrondissement de Paris.

- **Praz-sur-Arly**

Le Groupe a repris sur l'exercice une promotion en cours d'édification de 3 chalets à Praz-sur-Arly (74)

1.3.4 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.

1.3.5 PRINCIPALES CESSIONS RÉALISÉES PAR L'ÉMETTEUR SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

Cessions de sociétés

Le Groupe n'a pas réalisé de cessions de participation au cours des trois derniers exercices.

Cessions d'actifs immobilier

- **Montivilliers**

Au cours de l'exercice 2014, le Groupe a cédé la Phase 2 de son programme de promotion de Montivilliers (environ 2 500 m²)

- **Lyon**

Au cours du premier semestre 2014, Le Groupe a cédé deux immeubles de bureaux situés à Lyon.

- **Champigny sur Marne**

Les cessions réalisées dans le cadre du programme d'aménagement immobilier sont les suivantes :

- La résidence étudiante en juillet 2015
- L'immeuble de logements sociaux en septembre 2015
- 86 logements en accession (cumul au 31 décembre 2017)

- **Puteaux**

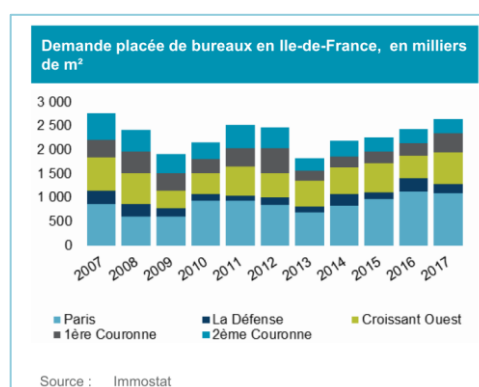
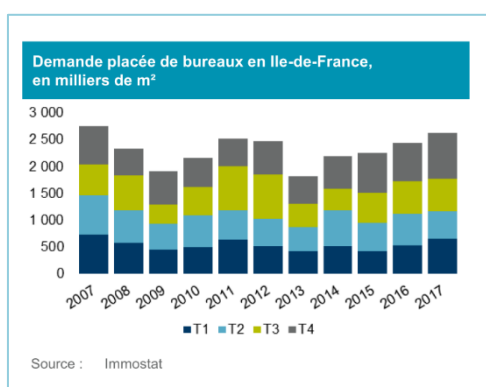
Les locaux acquis en juin 2015 ont été revendus en novembre 2015.

1.3.6 COMMENTAIRE GÉNÉRAL SUR LE MARCHÉ (SOURCE : CUSHMAN & WAKEFIELD)

A. Le marché locatif des bureaux en Ile-de-France au 4^{ème} trimestre 2017

Demande placée

L'année 2017 s'est terminée sur de très bons résultats pour le marché des bureaux en Ile-de-France, avec près de 854 000 m² de surfaces commercialisées, meilleur score de tous les temps pour un 4^{ème} trimestre. Ce résultat vient conforter la dynamique déjà porteuse observée cet automne et permet d'achever l'année 2017 sur un volume de demande placée de l'ordre de 2,6 millions de m², en hausse de 8% par rapport à 2016. La très bonne dynamique du marché tertiaire observée au 4^{ème} trimestre 2017 devrait se poursuivre l'an prochain et quelques très grandes transactions assurent d'ores et déjà un démarrage en trombe en 2018 et une projection de volume proche de 2,8 millions de m².



L'apport des grandes transactions - c'est à dire celles portant sur un gabarit supérieur à 5 000 m² - aura été crucial pour la performance du marché en 2017 ; ce segment compte un nombre record de signatures (88 en 2017 contre 65 l'an dernier) pour un total de 1,1 million de m², en hausse de 27% d'une année sur l'autre. Cette progression spectaculaire tranche avec les replis enregistrés par les deux autres segments de surfaces : -4% pour les petites surfaces et -3% pour celles de taille intermédiaire.

Tranche de surface	M ²	Part	Evol.
Moins de 1 000 m ²	790 500	30%	-4%
De 1 000 à 5 000 m ²	702 600	27%	-3%
Plus de 5 000 m ²	1 139 500	43%	27%
Surface totale	2 632 600	100%	8%

Source : Immostat

La très bonne performance de cette fin d'année aura principalement bénéficié à Paris, où la spectaculaire accélération des signatures porte le volume de la demande placée à près d'1,1 million de m² en 2017. Dans la Capitale, les transactions ont été nombreuses tant dans le QCA que Centre Ouest et mettent à l'honneur les grands gabarits. Les volumes de transactions sont également très nettement orientés à la hausse dans le Croissant Ouest (660 400 m², +40% en un an) et en Première Couronne (413 100 m², +52% sur la même période) ; pour ce dernier secteur, les grandes signatures se sont enchaînées au cours du 4^{ème} trimestre, essentiellement au Nord et au Sud. La Défense est finalement sortie de sa torpeur (79 000 m² placés au cours du trimestre) et clôt l'année sur un volume de transactions proche de 179 000 m², en recul de 36% par rapport à son record de 2016.

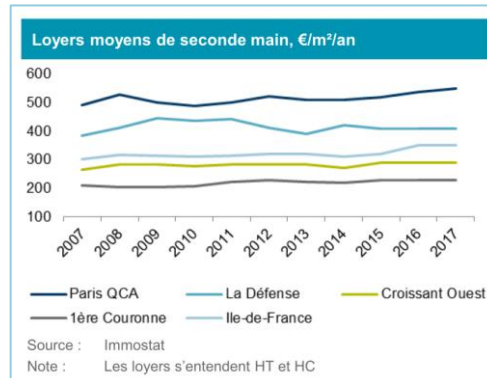
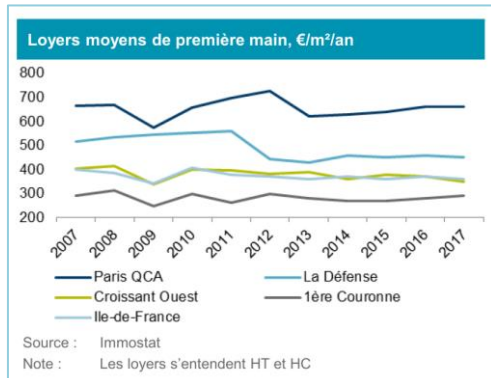
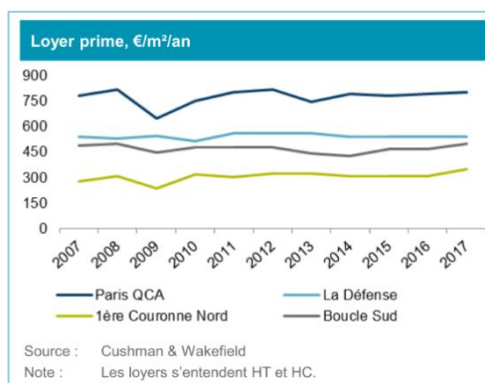
Valeurs locatives

La recherche d'une forme de centralité et d'un immobilier tertiaire de très grande qualité amène les entreprises à se positionner sur les meilleurs immeubles et à en accepter le coût. La conséquence de ces choix s'est, en 2017, traduite par le franchissement d'un certain nombre de seuils pour les valeurs « prime » : € 800/m²/an à Paris QCA, et € 500/m²/an en Boucle Sud. Cette tendance devrait en 2018 se diffuser aux marchés de Neuilly-Levallois ou encore de La Défense, deux secteurs où l'arrivée d'une offre « ultra classe A » va favoriser ce recalibrage des valeurs locatives.

Dans un contexte de pression sur les immeubles neufs ou restructurés, Paris (€ 530/m²/an en moyenne) et la Première Couronne (€ 290/m²/an) affichent une progression assez nette de leurs loyers faciaux (+4%). Dans le détail, un tiers des micromarchés - parisiens pour l'essentiel - ont enregistré une croissance de leurs valeurs locatives affichées, tandis que 8 autres sont restés stables d'une année sur l'autre. Le maintien d'un rythme transactionnel soutenu pourrait amplifier cette tendance haussière et la voir se propager à d'autres secteurs courant 2018.

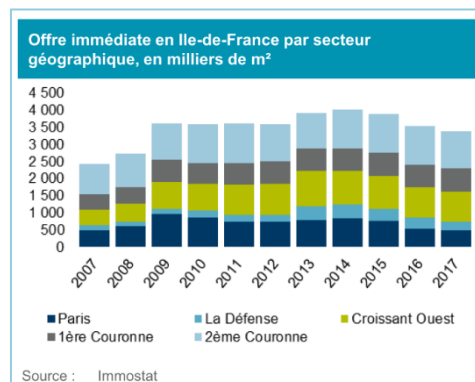
Les valeurs locatives de transactions de surfaces de seconde main ont au final peu évolué sur le marché des bureaux en Ile-de-France, à l'exception notable de Paris, où l'accélération des prises à bail, confrontée à une offre qui se contracte, a déjà produit son effet inflationniste. Les bureaux de seconde main s'y sont transactés sur la base d'un loyer moyen de € 550/m²/an à Paris QCA (+2% en un an), un niveau déjà supérieur au point haut relevé en 2008 (€ 530/m²/an).

Hors de la Capitale, les loyers de transactions sont globalement stables : pour autant, certains micromarchés ont vu leurs valeurs progresser (+6% en Boucle Sud par exemple) tandis que d'autres sont plus chahutés (recul de 5% du loyer moyen à Neuilly-Levallois ou de 8% en Péri Défense).



Offre immédiate

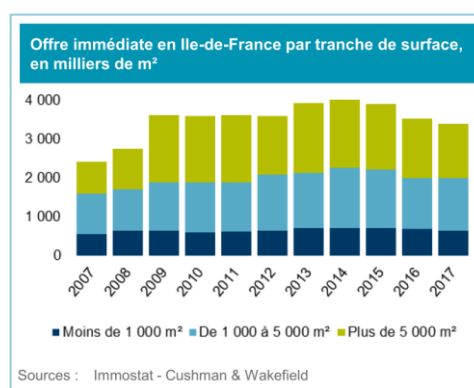
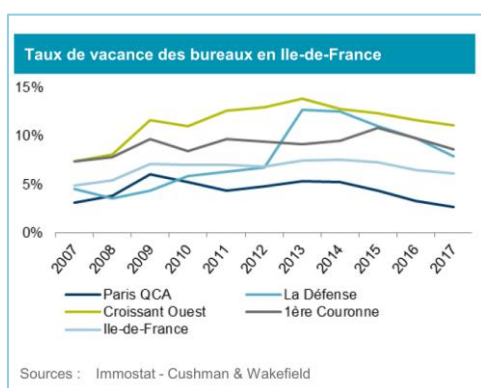
La croissance des volumes placés à l'échelle de l'Ile-de-France a pour conséquence directe une contraction de l'offre immédiate de bureaux qui s'établit, début 2018, à 3,4 millions de m² à l'échelle francilienne (-4% en un an après -3% en 2016). Ce mouvement est sensible à Paris (-9%), où l'offre est tombée à moins de 486 000 m² dont 189 000 m² dans le QCA (-19% en un an). La Défense affiche également un recul de son offre, dans des proportions tout aussi importantes (-19%), avec un stock vacant de 260 000 m². Le Croissant Ouest a globalement conservé, en 2017, sa tendance baissière, qui s'exprime ici de façon nettement plus discrète (-2%) et contrastée : l'offre vacante se réduit en Boucle Sud et à Neuilly-Levallois mais s'alourdit en Péri Défense et dans la Boucle Nord. La Première



Couronne navigue aussi à contre-courant et voit ses disponibilités immédiates augmenter de 6% en un an pour atteindre 676 000 m², dont 325 000 m² pour le seul secteur Nord.

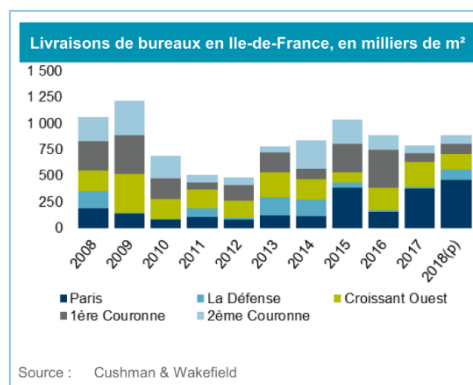
Le taux de vacance moyen à l'échelle francilienne se positionne début 2018 à 6,2%, soit un recul de 30 points de base d'une année sur l'autre. Les écarts se creusent entre un marché parisien globalement en-dessous de 3% (2,7% dans le QCA) et les autres territoires tertiaires de l'Ile-de-France. Les trajectoires de ces taux sont orientées à la baisse avec des moyennes en-deçà de 8% à La Défense (à comparer à 12,5% fin 2014), à 8,6% en Première Couronne et 11,1% dans le Croissant Ouest. Sur ce secteur, les situations de l'offre sont diverses : entre 7 et 9% de vacance observés à Neuilly-Levallois et en Boucle Sud, entre 14% et 16% en Péri Défense et en Boucle Sud.

Les 3,4 millions de m² de surfaces tertiaires immédiatement disponibles en Ile-de-France début 2018 représentent 15 mois de commercialisation au rythme observé en 2017. Selon les tranches de surfaces considérées, l'évolution de l'offre immédiate d'une année sur l'autre est différente : en repli pour les surfaces inférieures à 1 000 m² (-6% en un an) et celles de grand gabarit (-8%) ; en hausse pour les bureaux de taille intermédiaire (+2% et 1,4 million de m² vacants).



Offre future

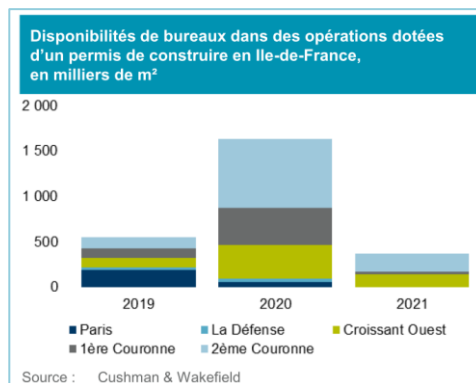
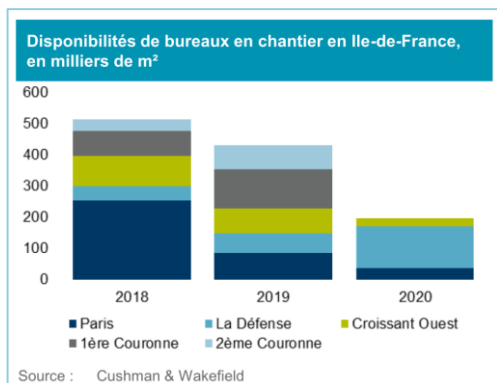
Les livraisons de bureaux neufs et restructurés n'ont pas dépassé la barre des 800 000 m² en 2017, avec Paris et le Croissant Ouest comme grands animateurs du marché. L'an prochain, en 2018, la production de bureaux devrait être sensiblement plus élevée (+12% en un an), de l'ordre de 900 000 m². Paris continue de concentrer l'essentiel du renouveau de l'offre de classe A et attend ainsi la livraison de près de 460 000 m² de surfaces neuves ou restructurées dans le QCA surtout. Les chantiers sont moins nombreux dans le Croissant Ouest (149 000 m²) mais reprennent avec une certaine vigueur tant à La Défense (101 000 m²) qu'en Première Couronne (102 000 m²).



L'appétence des grandes entreprises pour l'offre neuve (3/4 du volume traité en plus de 5 000 m² en 2017) combinée à des positionnements de plus en plus fréquents en amont des livraisons (85%) consomme la production neuve de bureaux sur un rythme plus soutenu que celui observé pour les mises en chantier. L'offre tertiaire en chantier a ainsi sensiblement reculé, de 1,4 million de m² relevé au 3^{ème} trimestre 2017 à seulement 1,1 million de m² en ce début d'année 2018. Paris conserve un rôle majeur dans la structuration de cette offre future de classe A avec près de 379 000 m² en cours de construction, dont 255 000 m² livrables en 2018. En périphérie, les volumes de disponibilités en chantier sont quasi équivalents, entre 200 000 et 250 000 m², dont 124 000 m², attendus en Première Couronne en 2019 et 133 000 m² à La Défense en 2020.

Un peu plus de 2,6 millions de m² de bureaux dotés d'une autorisation de construire attendent en Ile-de-France leur mise en chantier. Si cette option est levée, il faudra donc compter sur un volume additionnel de 554 000 m² de surfaces neuves en 2019, dont plus de 193 000 m² à Paris. La volumétrie de ces projets futurs est impressionnante pour l'année 2020 avec plus de 1,6 million de m². Au-delà du chiffre, c'est la

distribution géographique de cette offre qui interpelle avec de très nombreux projets en Deuxième Couronne (760 000 m²), un secteur quelque peu délaissé par les grands utilisateurs en 2017.

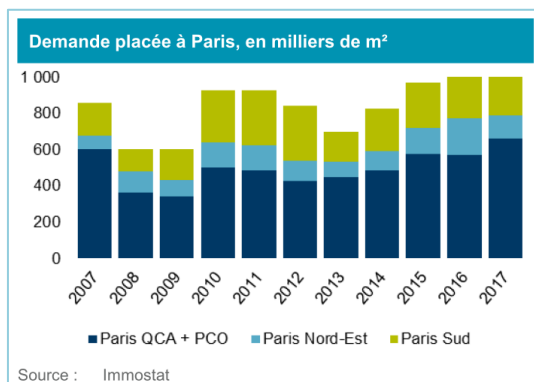


B. Le marché locatif bureaux à Paris au 4^{ème} trimestre 2017

Demande placée

La demande placée de bureaux à Paris s'élève à près de 1,1 million de m² au cumul de l'année 2017. Ce marché continue d'afficher une très bonne tenue et franchit la barre symbolique du million de m² placés pour la 3^{ème} année consécutive. Cette performance est remarquable au regard de la faiblesse de l'offre immédiate et de son taux de vacance (2,9% début 2018).

Cet excellent résultat est essentiellement imputable à la forte poussée des commercialisations sur le QCA & Centre Ouest (+16% en un an), qui a enregistré, en 2017, son 2^{ème} meilleur score de la décennie; l'activité y a été intense sur le segment des grandes surfaces (+125% en un an). A contrario, la dynamique du marché dans le Nord-Est et le Sud s'est ralentie par rapport à l'année précédente (-36% et -12% respectivement) : les opérations de grande envergure ont été moins nombreuses, principalement faute d'offres disponibles à court ou moyen terme.



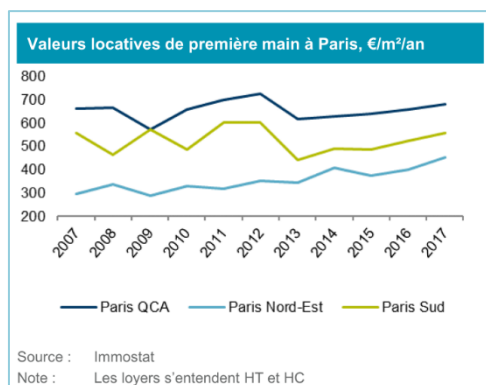
Le taux de vacance moyen de bureaux à Paris se positionne, fin 2017, à 2,9%, son plus bas niveau depuis dix ans. Fait rarissime, la vacance est passée en-dessous de 3% sur tous les marchés parisiens : 2,7% dans le QCA, 2,9% dans le Nord-Est, et 2,5% dans le Sud. A titre de comparaison le taux de vacance moyen d'Ile-de-France représente le double (6,2%) de celui de Paris, ce qui confirme le caractère exceptionnel de la Capitale.

Cette tendance baissière de l'offre est d'autant plus remarquable que Paris a affiché un volume de livraison record en 2017 (380 000 m²). Le rythme soutenu des pré-commercialisations consomme par anticipation les surfaces de bureaux neufs ou restructurés actuellement en chantier et livrables en 2018 et 2019. Le marché parisien va donc devoir s'accommoder encore pendant un certain temps d'un contexte sous-offreur.

Valeur locative

La hausse des valeurs locatives de bureaux neufs et restructurés s'est poursuivie en 2017; elles se positionnent, en moyenne, à € 660/m²/an dans le QCA, à plus de €500/m²/an pour les arrondissements du Sud et à €450/m²/an pour ceux du Nord-Est.

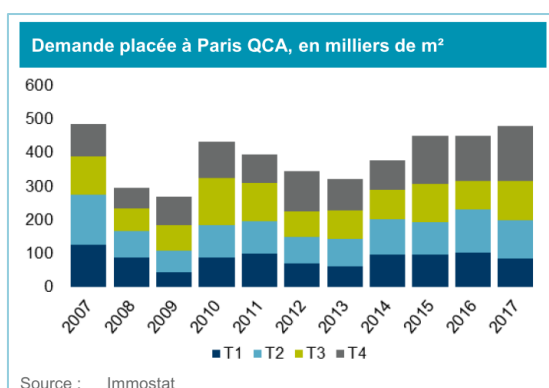
Dans un marché sous-offreur, la pression sur les loyers des meilleurs immeubles devrait donc subsister, tirant vers le haut les valeurs locatives en 2018.



C. Le marché locatif bureaux à Paris QCA au 4^{ème} trimestre 2017

Demande placée

Le marché tertiaire de Paris QCA termine 2017 en beauté : le 4^{ème} trimestre aura vu la commercialisation de 166 000 m² de bureaux -meilleur trimestre de l'exercice- qui porte la demande placée à 480 800 m² au cumul de l'année. Paris QCA conserve donc sa dynamique haussière et signe pour la 4^{ème} année consécutive une performance au-delà des 450 000 m² traités, confirmant son statut de locomotive du marché parisien mais aussi francilien. Environ 900 transactions (locations et ventes utilisateurs) ont été répertoriées en 2017; c'est moins qu'en 2016 mais la taille moyenne des surfaces, en hausse, corrige la baisse du nombre des réalisations. La contraction de l'offre immédiate, perceptible depuis 2015, semble jusqu'à présent sans effet sur la dynamique transactionnelle. L'attraction du QCA est telle que les entreprises n'hésitent pas à se positionner en amont des livraisons. Dans ce contexte, les perspectives 2018 restent positives.



Segmentation de la demande placée à Paris QCA par tranche de surface – En 2017			
TRANCHE DE SURFACE	M ²	Part	Evol. N/N-1
Moins de 1 000 m ²	226 600	47%	-7%
De 1 000 à 5 000 m ²	115 300	24%	-19%
Plus de 5 000 m ²	138 900	29%	+125%
Surface totale	480 800	100%	+7%

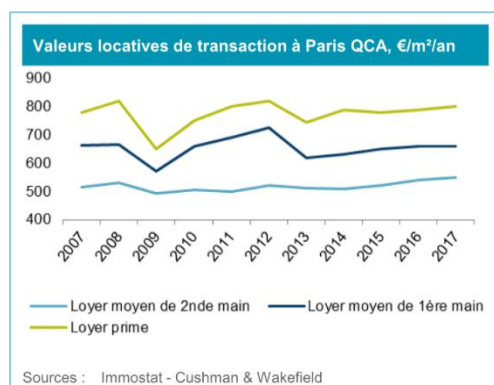
Source : Immostat

La prise de vitesse des transactions supérieures à 5 000 m² relevée sur le marché du QCA cet automne s'est confirmée au 4^{ème} trimestre. Elle a porté la dynamique du marché sur ce créneau de surfaces à des niveaux historiquement élevés avec 138 900 m² traités en 2017, à comparer à 62 000 m² en 2016 et en moyenne sur les 10 dernières années. Dans le même temps, les petites surfaces affichent un recul de 7%, mais conservent leur rôle moteur dans la structuration des volumes placés. La seule ombre au tableau vient in fine des transactions de taille intermédiaire – 115 300 m² placés – qui accusent une baisse de 19% en un an.

Valeur locative

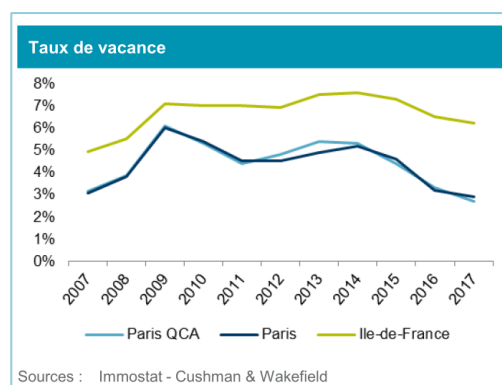
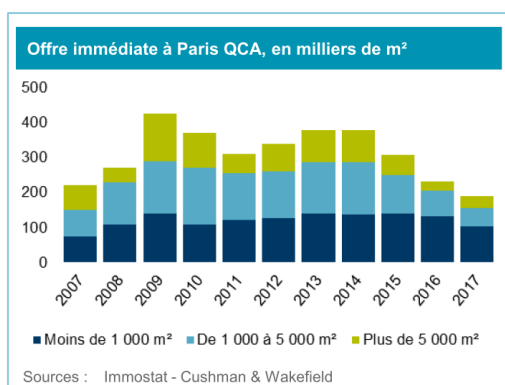
La valeur prime des transactions de bureaux s'établit à € 840-850/m²/an dans le QCA, alors que le loyer moyen de première main (surfaces restructurées), positionné à € 660/m²/an, reste stable d'une année sur l'autre. Dans le détail, les loyers de signature ont progressé à l'Etoile, passant de € 660 à 710/m²/an en moyenne. Ils pourraient conserver cette tendance haussière en 2018, compte-tenu de la rareté de l'offre de classe A et de l'engouement des entreprises pour ce micromarché prestigieux.

Les surfaces de seconde main ont, elles aussi, profité de cette tendance porteuse (+2% en un an) et se positionnent à € 560/m²/an en moyenne, un point haut historique depuis 2007.



Offre immédiate

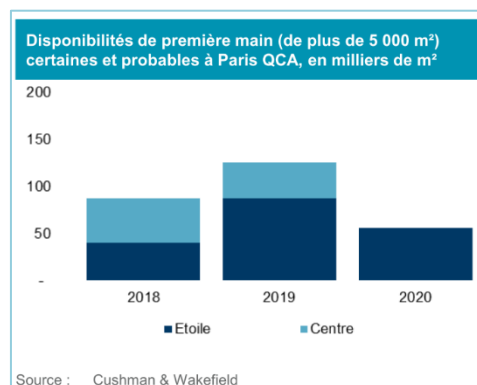
Sans grande surprise, l'offre immédiate de bureaux du QCA parisien a conservé sa tendance baissière au 4^{ème} trimestre 2017, pour passer sous la barre des 190 000 m². L'assèchement du stock vacant est impressionnant (-19% en un an) et concerne autant les petites surfaces que celles de taille intermédiaire. Coté grand gabarit de bureaux, le choix des entreprises est toujours aussi restreint (33 500 m² répartis sur 5 immeubles) alors que les livraisons de bureaux n'ont jamais été aussi élevées. Au rythme d'écoulement observé au cours des 12 derniers mois, le stock de bureaux disponibles correspond à 6 mois seulement de commercialisation. Cette situation critique de l'offre est surtout sensible sur le secteur de l'Etoile (-21% en un an), tandis que les disponibilités immédiates sont quasi stables d'une année sur l'autre sur le Centre, pour un volume toujours très faible.



Le taux de vacance du QCA poursuit logiquement son mouvement de repli pour s'établir à 2,7% fin 2017, en deçà du niveau déjà historiquement faible de Paris (2,9%). Il faut remonter à 2001 pour retrouver des taux aussi bas... Le risque à de tels niveaux de vacance serait de brider l'activité transactionnelle en 2018, si les restructurations de bureaux venaient à ralentir.

Offre future

Dans la continuité d'une année 2017 déjà record en termes de livraisons (68 000 m²), le QCA va créer l'événement en 2018 avec plus de 151 000 m² de bureaux en chantier et livrables cette année. Les entreprises se sont positionnées massivement sur ces nouveaux produits, et il ne reste à ce jour que 88 000 m² à commercialiser, répartis à parts quasi égales entre l'Etoile et le Centre. Des précommercialisations sont également venues entamer les livraisons de bureaux attendues en 2019 : 140 000 m², dont 125 000 m² restent à placer. La localisation de cette offre future de classe A fait la part belle au marché de l'Etoile (87 000 m²), un secteur fortement plébiscité en 2017.



En marge du QCA, citons les projets en cours de réalisation à Paris Centre Ouest (aménagement de la ZAC des Batignolles entre autres) : 84 000 m² en chantier et disponibles à horizon 2018-2020 et 56 000 m² dotés d'une autorisation de construire.

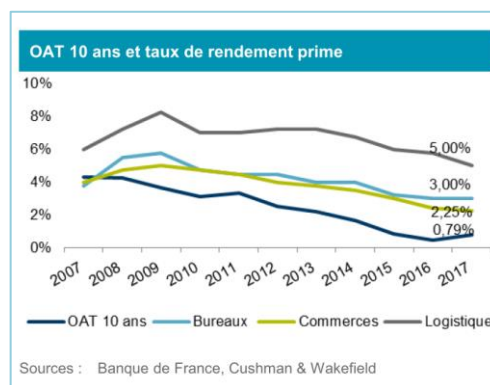
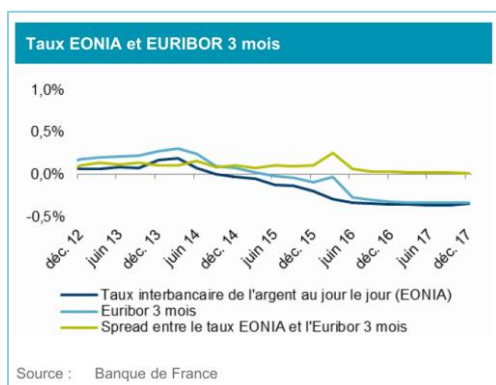
D. Le marché de l'investissement au 4^{ème} trimestre 2017

Contexte économique

Le 4^{ème} trimestre 2017 s'achève sur la signature de la loi de finance pour 2018. En concrétisant ses premières réformes fiscales, le gouvernement franchit une nouvelle étape dans son programme réformateur débuté avec les ordonnances de la « Loi Travail ». Un certain nombre de mesures vont successivement soutenir la demande des entreprises : réduction de l'impôt sur les sociétés (de 33,33% à 28% fin 2018), création d'une « flat tax » de 30% sur les revenus du capital. Le soutien à la consommation des ménages et l'augmentation du pouvoir d'achat se matérialisent dans la réduction progressive de la taxe d'habitation et la suppression des cotisations maladie et chômage. A l'aube de ces réformes, le climat des affaires et le moral des ménages sont tous les deux orientés à la hausse ce trimestre (respectivement +2,6 et +4 points). Ils retrouvent ainsi des niveaux similaires à ceux observés fin 2007. Portée par une reprise économique mondiale solide, la croissance française devrait donc pouvoir compter sur ses principaux moteurs que sont la consommation relancée par le marché du travail et l'investissement toujours soutenu par des taux d'intérêt bas. Fait exceptionnel, l'INSEE revoit à nouveau à la hausse ses prévisions de croissance : +1,9% anticipés sur l'ensemble de l'année 2017, un niveau inégalé depuis 2011 (+2,1%) !

Bien que diminuant de moitié le montant de ses rachats d'actifs (30 milliards d'euros par mois), la Banque Centrale Européenne va prolonger jusqu'au mois de septembre sa politique monétaire accommodante. A la lumière de cette annonce, les taux directeurs se maintiennent au plus bas. En décembre 2017, l'Euribor 3 mois s'établissait ainsi à -0,33% et le taux EONIA à -0,34%. Ces deux taux sont en territoire négatif depuis mi-2015, traduisant un environnement financier très accommodant pour les investisseurs qui font appel à la dette. La quasi nullité du spread entre ces deux taux est aussi le signe d'une absence de tensions sur les liquidités bancaires.

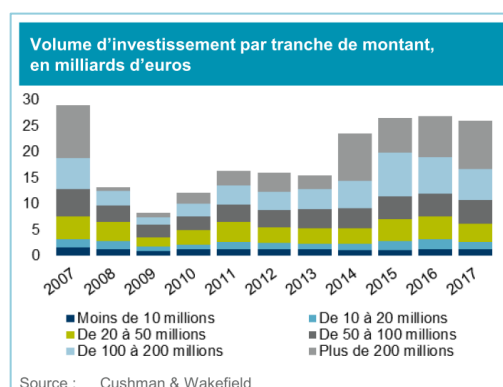
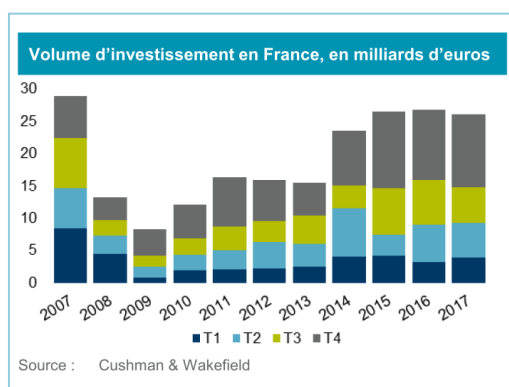
En 2017, la remontée de l'OAT 10 ans couplée à la pression baissière des taux de rendement prime réduit l'écart entre ces deux taux. Pour autant ce spread, étalon de l'attractivité du marché immobilier en investissement, reste incitatif : de l'ordre de 220 points de base pour du bureau à Paris QCA, 145 points de base en commerces et un peu plus de 420 points pour la logistique.



Le marché en France

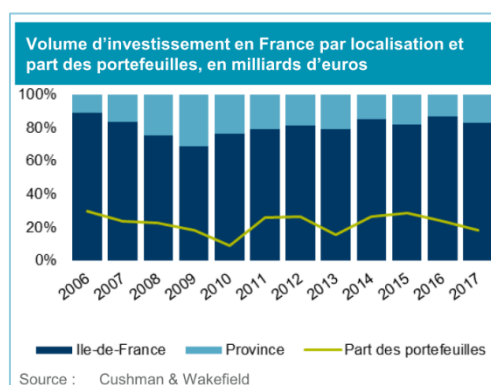
Sur l'ensemble de l'année 2017, 26,1 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise banalisé (bureaux, commerces, entrepôts et locaux d'activité). Ce volume élevé (+39% par rapport à la moyenne décennale) se rapproche de celui de l'année 2016 sans toutefois réussir à l'égaliser (-3%). Au 4^{ème} trimestre, la nette accélération des volumes d'investissements – avec un doublement des montants d'un trimestre sur l'autre - n'a pas permis de combler le retard pris sur l'année 2016 au cours du 3^{ème} trimestre (-7% en un an). Le nombre d'actifs ayant changé de propriétaires (autour de 700) accuse également un léger repli de 2% par rapport à l'année dernière. Le montant unitaire moyen des transactions se stabilise ainsi à 39 millions d'euros.

Les méga transactions – c'est-à-dire celles d'un montant supérieur à 200 millions d'euros - ont rythmé le 4^{ème} trimestre et permettent à l'année 2017 d'enregistrer, pour cette tranche de montant, un volume annuel de 9,4 milliards d'euros : un niveau exceptionnel non égalé depuis 2007 (10,1 milliards). En bureaux, l'acquisition majeure du trimestre est sans conteste celle de « Cœur Défense » à La Défense par le club deal ACM / AMUNDI IMMOBILIER / PRIMONIAL REIM. Outre cette acquisition exceptionnelle, La Défense a séduit les sociétés de gestion qui se sont également positionnées sur deux autres transactions d'envergure: la « tour Hekla » pour le duo AMUNDI IMMOBILIER / PRIMONIAL REIM et les immeubles « Palatin II et III » par BNP REIM. Les 4 autres grandes transactions de bureaux du trimestre se sont réalisées à Levallois-Perret et Paris : « Ecowest » (Acquéreur : AGC EQUITY PARTNERS), « So Ouest Plaza » (Acquéreur : VESTAS IM) et « 6/8 Haussmann » (Acquéreur : NBIM), « InTown » (Acquéreur : AMUNDI IMMOBILIER) dans le 9^{ème} de Paris. La vente à LIM par HAMMERSON du centre commercial « Place des Halles » à Strasbourg permet également aux commerces de s'illustrer au sein de ces acquisitions d'envergure.



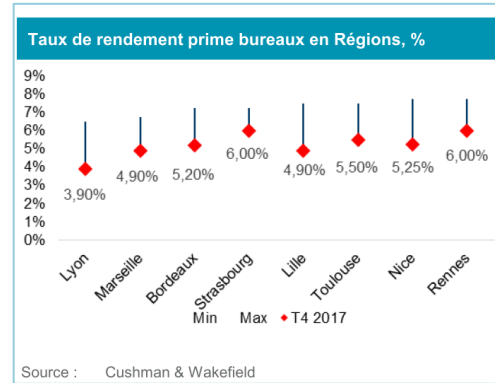
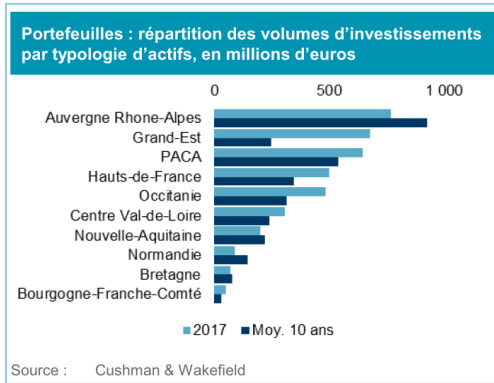
Répartition géographique

Le marché de l'investissement en France reste très fortement centré sur la région capitale (17,6 milliards d'euros relevés en 2017) qui affiche une part de marché de plus de 80% en ce qui concerne la cession d'actifs unitaires. L'Ile-de-France a donc conservé une volumétrie comparable d'une année sur l'autre, réalisée au travers d'environ 370 transactions. Ailleurs, le ralentissement des cessions de portefeuilles (6,4 milliards d'euros en 2016 et 4,8 milliards d'euros en 2017), laisse davantage d'espaces aux cessions d'actifs unitaires en régions. Elles auront été plus nombreuses en 2017 et auront généré un volume total de 3,6 milliards d'euros (+33% en un an). Dans un contexte de fortes liquidités et faiblesse de l'offre, les investisseurs ont dû élargir le champ de leurs possibles en se positionnant sur les principales métropoles régionales et sur l'ensemble des classes d'actifs offertes.



Dans cette dynamique porteuse, la nouvelle région Auvergne-Rhône-Alpes conforte sa place de leader du marché régional avec un peu plus de 930 millions d'euros investis, soit 20% des volumes investis en province. La région Grand-Est crée la surprise et occupe la 2^{ème} place du podium avec près de 680 millions d'euros investis en 2017, un record. Les cessions de 2 grands centres commerciaux - la « Galerie Saint-Sébastien » à Nancy et la « Place des Halles » à Strasbourg - auront amplement aidé à construire cette performance exceptionnelle par son volume. Vient ensuite la région PACA (650 millions d'euros engagés) dont la transaction majeure de l'année reste l'acquisition par AMUNDI des emblématiques « Docks » à Marseille pour plus de 200 millions d'euros.

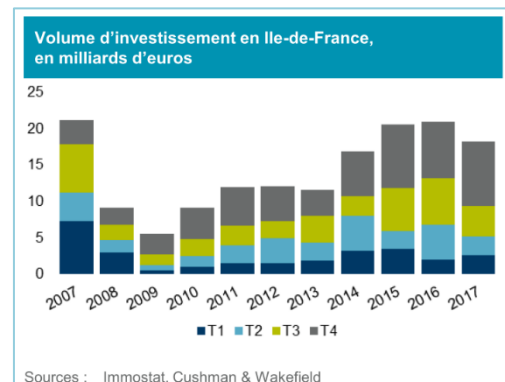
L'appétit insatiable des investisseurs les a amené à regarder d'un œil neuf mais avec toujours beaucoup de sélectivité les potentialités des marchés tertiaires en régions. Le volume de leurs acquisitions en bureaux (2,5 milliards d'euros en 2017) affiche ainsi une hausse de 26% d'une année sur l'autre. Quelque soient les marchés, cet intérêt grandissant se traduit par des taux de rendement prime historiquement bas : inférieur à 4% à Lyon et entre 5% et 6% sur les principales métropoles. Le différentiel taux se réduit donc entre ces marchés et ceux de l'Ile-de-France (taux prime de 3% à 5,50% selon les secteurs considérés).



Bureaux Ile-de-France

L'année 2017 s'est achevée, en Ile-de-France, sur la meilleure performance trimestrielle de ces 10 dernières années : 8,9 milliards d'euros ont été investis en immobilier d'entreprise au cours des 3 derniers mois de l'année, un chiffre en hausse de 15% par rapport au 4^{ème} trimestre 2016, qui s'était, lui aussi, déjà révélé hyper actif.

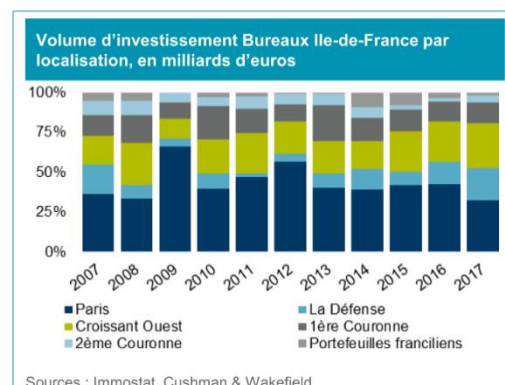
Après un début d'année plus mitigé, incertitudes électorales françaises obligent, le volume annuel des acquisitions en Ile-de-France s'élève finalement en 2017 à 18,2 milliards d'euros, en repli de 13% d'une année sur l'autre mais en hausse de 32% par rapport à la moyenne décennale (13,9 milliards d'euros). La région francilienne reste très largement dominée par les investissements en bureaux qui représentent près de 90% du volume annuel.



La compression des taux de rendement prime de bureaux a conduit les investisseurs à élargir leur territoire d'investissement. Ils ont ainsi augmenté leurs acquisitions à La Défense (20% du volume total francilien) et dans le Croissant Ouest (28%), au détriment de celles localisées au cœur de la Capitale, (tout juste 32%). Avec seulement 2,5 milliards d'euros, le volume investi dans le QCA parisien témoigne de cette tendance au ralentissement. Il renoue ainsi avec sa moyenne décennale mais s'éloigne du volume record de l'année 2016 (-41% d'une année sur l'autre). Il faut y voir le signe d'une difficulté des investisseurs à sourcer des opportunités plutôt qu'une forme de défiance à l'égard d'un marché qui affiche des résultats locatifs très favorables.

Ce nouveau maillage des acquisitions sur le territoire francilien rend également compte d'un positionnement stratégique des investisseurs aux portes des futures infrastructures du Grand Paris Express. Cette dynamique reste encore principalement centrée sur l'Ouest et La Défense; elle ne pourra bénéficier plus amplement aux marchés de la Première et Deuxième Couronne que si les incertitudes qui entourent aujourd'hui la réalisation de ce projet (planning et tracé) sont levées.

Depuis 2014, l'afflux de liquidités sur le marché des investissements immobiliers, et plus particulièrement des bureaux franciliens, a intensifié la compétition des acteurs sur les meilleures opportunités d'acquisition.

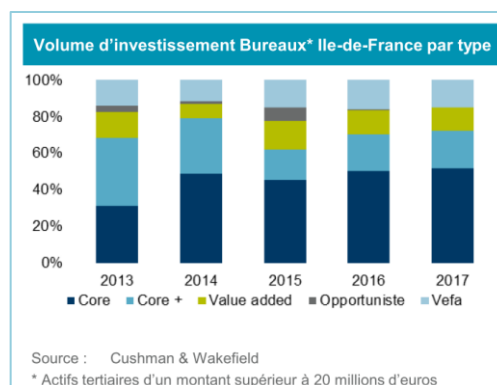
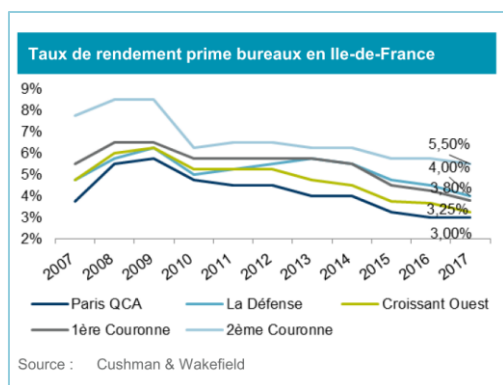


Avec le resserrement record des taux de rendements prime, Neuilly-Levallois, la Boucle Sud et Paris (exception faite de Paris 18-19-20 à 4,00%) se tiennent désormais dans un mouchoir de poche avec des taux compris entre 3,00% et 3,50%.

L'amorce d'une remontée des taux obligataires anticipée pour la fin de l'année 2018 et la barrière psychologique quant à des positionnements taux en-deçà des 3%, pourraient sonner l'heure d'une décompression des taux de rendement prime franciliens, à commencer par celui historiquement bas de Paris QCA (3,00%-3,25%).

A la fin de l'année 2017, la multiplication des acquisitions « Core » d'un volume supérieur à 100 millions d'euros (au nombre de 10) inverse la tendance du début d'année qui prévoyait pourtant la part belle aux stratégies « Core + » et « Value-Added ». Le cru 2017 s'inscrit donc dans la continuité de 2016, et révèle une aversion au risque toujours forte chez les investisseurs qui ont donc continué de se positionner massivement sur des actifs « Core » (52% du volume des investissements dans des immeubles de bureaux d'un montant unitaire supérieur à 20 millions d'euros).

Pour les marchés les plus tendus, l'intérêt croissant des investisseurs pour des opportunités de type « Core + » ou « Value-added » ne faiblit pas et pourrait se confirmer à travers les transactions de l'année 2018. Les levés de fonds tant en France qu'en Europe se réalisent essentiellement sur des stratégies Value-Added, confirmées par une démultiplication des offres reçues sur les marketings réalisées en 2017 (20 offres indicatives pour ce type de produit proposé sur le marché). A l'inverse, le segment « Core » sur les volumes les plus importants se réduit aujourd'hui à un nombre restreint d'acteurs.



Investisseurs

Les SCPI et OPCI « grand public » ont sur les 6 premiers mois de l'année, collecté 2 milliards d'euros de plus qu'au premier semestre 2016. Cet afflux de liquidités, a conduit ces acteurs, traditionnellement très actifs sur les petits et moyens volumes, à élargir leur gamme d'investissement à des opportunités d'un montant supérieur à 100 millions d'euros, voir même au-delà de 200 millions d'euros.

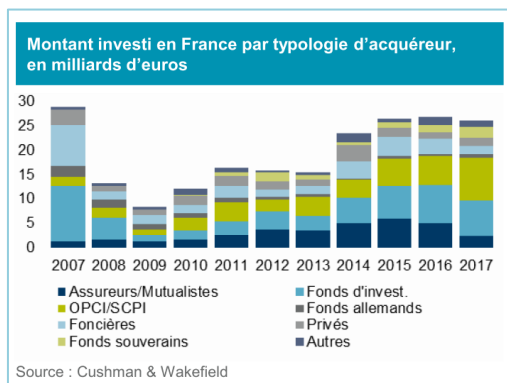
Présentes dans la plupart des méga transactions de l'année (« Cœur Défense », le portefeuille EDF, « Vivacity » et « InTown » entre autres), le volume annuel de leurs acquisitions réalisées en 2017 s'élève ainsi à 8,8 milliards d'euros (+48% d'une année sur l'autre). Ce succès leur permet cette année et pour la 1^{ère} fois de leur histoire d'occuper une position centrale sur la scène française de l'investissement en immobilier d'entreprise tant en qualité d'acquéreur que d'investisseur net. 2^{ème} force à l'acquisition, les fonds d'investissement, par nature plus flexibles sur les durée de détention, basculent cette année du côté vendeur net. La souplesse inhérente à ces véhicules leur confère une plus grande réactivité quant aux fluctuations de marché et leur permet d'anticiper leur programme de cessions pour tirer le meilleur parti des conditions de marché. Ils ont donc été actifs à l'acquisition (7,4 milliards d'euros) mais plus encore coté vendeur (8 milliards d'euros).

Pour la seconde année consécutive, les volumes d'investissement des assureurs marquent le pas, avec seulement 2,3 milliards d'euros en direct, en repli de 53% d'une année sur l'autre. Dans ce marché ultra compétitif, leur aversion au risque les incite à davantage de retenue à l'acquisition, d'autant que la collecte de l'assurance vie commence à souffrir d'un environnement de taux bas persistant. Ce ralentissement matérialise aussi le recours des assureurs aux OPCI/SCPI ou à des joint-ventures avec d'autres types d'investisseurs garantissant à la fois sécurité et flexibilité.

Les acquisitions du portefeuille LOGICOR par CIC et du « 6/8 Haussmann » par NBIM démontre une fois encore la capacité des fonds souverains à se positionner sur des transactions aux volumes exceptionnels.

Les foncières se sont montrées, pour leur part, plus discrètes à l'acquisition et plus présentes à la vente avec entre autres les cessions de « So Ouest Plaza » par UNIBAIL, « In & Out » par SFL et « Place des Halles » par HAMMERSON.

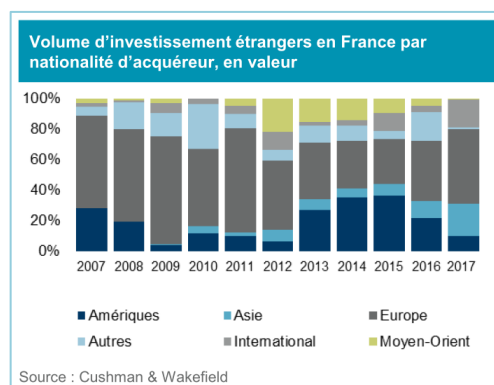
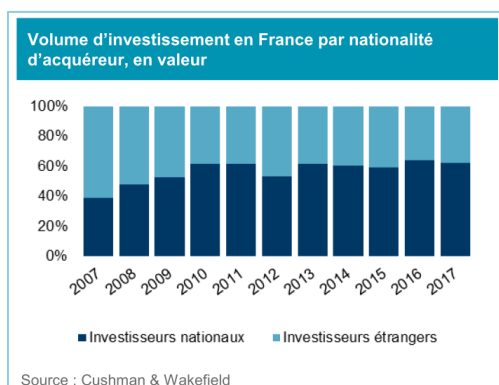
Les investisseurs allemands ont quant à eux alimenté les cessions à La Défense et confirmé leur retour sur le marché français par des acquisitions emblématiques comme le positionnement d'UNION INVESTMENT sur « Grand Central » dans le 9^{ème} à Paris.



Au cours de la 2^{nde} partie de l'année 2017, les investisseurs nationaux ont redoublé d'activité sur le marché hexagonal avec une concentration de leurs acquisitions sur des volumes supérieurs à 200 millions d'euros. Leur part de marché dans les acquisitions (62% du volume total) se maintient ainsi à son niveau « standard » des années 2010, alors même que le marché s'internationalise et que l'amélioration de l'image de la France à l'étranger draine de nouveaux capitaux aux quatre coins du Monde.

Coté étrangers, une recomposition du paysage des investisseurs est en cours sur le marché français : les européens - anglais et allemands en tête - sont toujours à l'origine de la part la plus importante des opérations avec 49% du volume d'investissement étrangers, alors qu'à l'inverse, les fonds US et canadiens ont continué de réduire leur activité à l'acquisition, passant de 22% en 2016 et 10% en 2017.

La nouveauté de l'année 2017 vient de la très forte progression des acquisitions par des capitaux venus d'Asie, avec 2,1 milliards d'euros cette année (8% du volume total), contre 1 milliard d'euro en 2016 (4%). Ils auront été diligents sur une large gamme d'actifs : portefeuille logistique de LOGICOR acquis par le chinois CIC, immeuble de bureaux « So Ouest Plaza » acquis par VESTAS INVESTMENT MANAGEMENT (Sud-Coréen) à Levallois-Perret ou encore le centre commercial du Blanc Mesnil pour EUROPASIA (Chine). Ils viennent grignoter des parts de marchés autrefois détenues par les fonds d'investissement internationaux ou moyen orientaux.

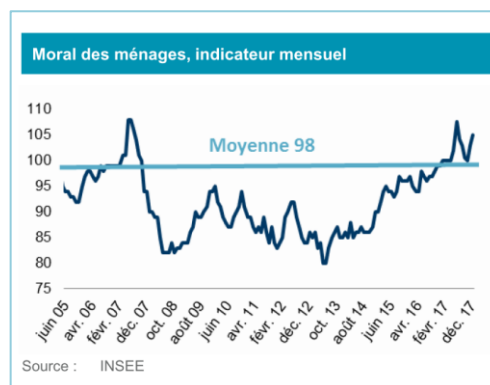
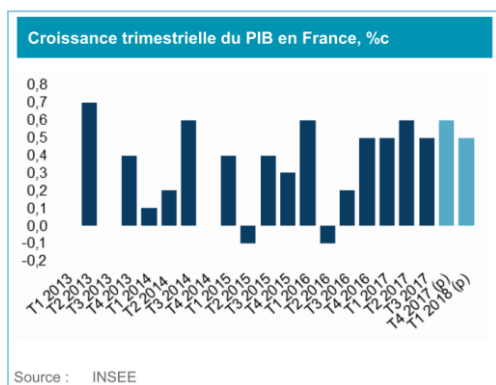


E. Le marché des commerces au 4^{ème} trimestre 2017

Contexte économique

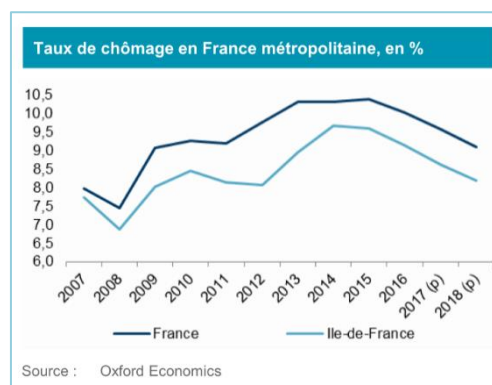
Une croissance au-delà des prévisions

Le 4^{ème} trimestre 2017 s'achève sur la signature de la loi de finance pour 2018. En concrétisant ses premières réformes fiscales, le gouvernement franchit une nouvelle étape dans son programme réformateur débuté avec les ordonnances de la « Loi Travail ». Un certain nombre de mesures vont successivement soutenir la demande des entreprises : réduction de l'impôt sur les sociétés (de 33,33% à 28% fin 2018), création d'une « flat tax » de 30% sur les revenus du capital. Le soutien à la consommation des ménages et l'augmentation du pouvoir d'achat se matérialisent dans la réduction progressive de la taxe d'habitation et la suppression des cotisations maladie et chômage. A l'aube de ces réformes, le climat des affaires et le moral des ménages sont tous les deux orientés à la hausse ce trimestre (respectivement +2,6 et +4 points). Ils retrouvent ainsi des niveaux similaires à ceux observés fin 2007. Portée par une reprise économique mondiale solide, la croissance française devrait donc pouvoir compter sur ses principaux moteurs que sont la consommation relancée par le marché du travail et l'investissement toujours soutenu par des taux d'intérêt bas. Fait exceptionnel, l'INSEE revoit à nouveau à la hausse ses prévisions de croissance : +1,9% anticipés sur l'ensemble de l'année 2017, un niveau inégalé depuis 2011 (+2,1%).



Baisse des chômeurs de catégorie A

Au 3^{ème} trimestre 2017, l'effet vertueux de la hausse des créations d'entreprises (+3,2% en France, + 7,1% en Ile-de-France comparativement au cumul annuel du 3^{ème} trimestre 2016) amplifié par la baisse des défaillances d'entreprises (-7,3% en France et en Ile-de-France) se poursuit. Cela impacte directement les créations d'emplois marchands (+106 000 au 2nd semestre). A l'inverse, la réduction du nombre d'emplois aidés entraîne un repli de l'emploi non marchand (-38 000 sur la même période). Ainsi, la baisse du taux de chômage (47 pdb d'une année sur l'autre soit 9,6% au 4^{ème} trimestre 2017) rend compte du rythme soutenu des créations nettes d'emplois (68 000 au 2nd semestre 2017) et d'une baisse du nombre de chômeurs de catégorie A : -0,1% sur un an soit 3,45 millions, un plus bas en trois ans. La progression du nombre de chômeurs de longue durée et le chômage persistant des seniors viennent toutefois nuancer cette embellie.



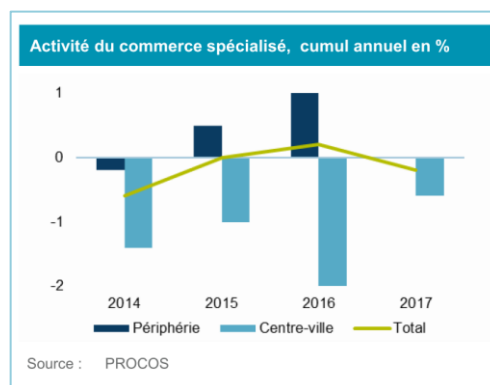
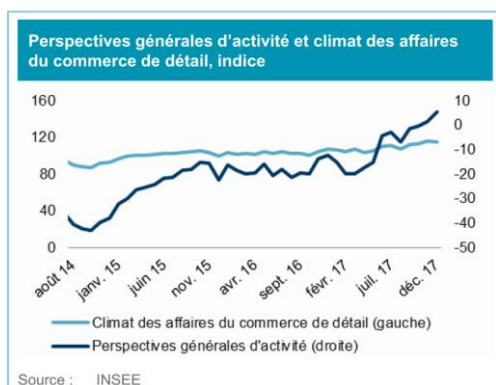
Des indicateurs de performance inédits

Des indicateurs économiques favorables pour le pays conduisent à l'optimisme du côté du secteur du commerce de détail. Les perspectives générales d'activité renouent avec une tendance positive pour la première fois depuis 2007, avec une hausse trimestrielle significative de 7 points en fin d'année, preuve que les chefs d'entreprises sont bien décidés à croire en une reprise durable de leurs activités.

L'indice de climat des affaires spécifique du commerce de détail décolle lui aussi (+3 points au 4^{ème} trimestre) et atteint son niveau le plus haut en novembre, au-delà des indices d'avant la crise et au-dessus de l'indice général.

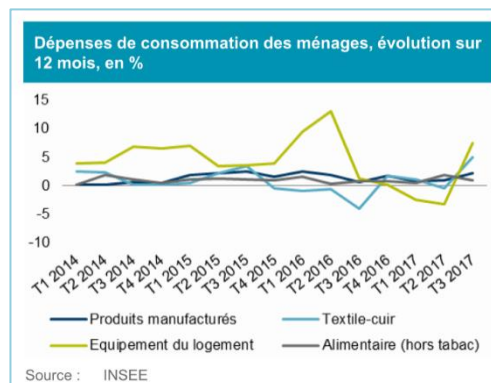
Périphérie : croissance zéro

Le second semestre aura généré de forts contrastes du côté du commerce spécialisé avec des répercussions immédiates sur la consommation. Après un début d'année plutôt calme, l'activité du commerce spécialisé s'est réveillée au moment de la rentrée scolaire (+9,6) pour s'écrouler à -12,7 en octobre avant de reprendre en fin d'année. Les enseignes auront été pénalisées par un mauvais mois d'octobre tant pour le centre-ville (-13,7%) que la périphérie (-12,2%), selon les derniers chiffres de PROCOS. Le léger rattrapage de novembre n'aura pas réussi à compenser cette baisse d'activité, l'année se termine donc sur une note atone (-0,2%) pour toutes les catégories de commerce. La périphérie marque toutefois une très légère longueur d'avance avec une croissance nulle alors que le centre-ville reste encore en léger recul (-0,6%), malgré un certain regain d'activité.



Une fin d'année contrastée

Cette variation de l'activité commerciale fait écho à celle des dépenses de consommation des ménages avec une croissance annuelle de +2,9% en septembre et de -1,2% en octobre. Les secteurs du textile (+9,5%) et de l'équipement de la maison (+7,7%) ont été particulièrement dynamiques en septembre, devançant largement les performances du secteur alimentaire (+0,8%). Après un mois d'octobre au ralenti, la fin de l'année a tenu ses promesses pour afficher un cumul annuel à fin novembre positif pour l'ensemble des secteurs (+0,9%).



Baromètre du marché et des enseignes

Flexion, extension !

L'inéluctable transformation du marché (implantation d'enseignes internationales très compétitives, montée de l'e-commerce et omnicanalité, évolution du comportement des consommateurs), a conduit l'ensemble des acteurs du marché à revoir leurs schémas de fonctionnement. L'omnicanalité est désormais un concept assimilé, mais les enseignes tâtonnent encore sur la part à réserver au commerce en ligne par rapport à leurs réseaux existant de commerce physique.

Les codes sont en train de changer et la survie des enseignes dépend de leur capacité à anticiper les attentes de leurs clients et à optimiser leurs stratégies en conséquence.

Poussées par l'ampleur du phénomène « discount » qui a laissé peu de place aux acteurs les plus discrets, certaines enseignes traditionnelles ont rencontré des difficultés au moment de passer la vitesse supérieure. L'année 2017 aura donc été charnière pour un grand nombre d'entre elles et particulièrement en équipement de la personne. Certains redressements se sont soldés, pour les moins chanceuses par une cessation d'activité et pour les plus fortunés par un rachat et une reprise, avec pour certaines, des ventes à la découpe comme pour les enseignes du groupe VIVARTE. D'autres ont mis en place une politique d'arbitrage sévère, mettant l'accent sur l'optimisation de leurs meilleurs actifs.

Souplesse exigée

Dans un monde qui change et se renouvelle en permanence, le pop-up store ne connaît pas la crise. Principalement utilisé dans le secteur de la mode, le concept se répand y compris pour les commerces de luxe.

Aussi, les GALERIES LAFAYETTE de « Carré Sénart » se sont repositionnées avec la volonté d'afficher leur identité originelle de grand magasin. Avec un mobilier unique et la disparition des corners, la visibilité des marques s'estompe au profit d'une certaine harmonie architecturale, laissant plus de souplesse au renouvellement des marques et des collections. Une façon de se démarquer mais aussi de stimuler le développement en propre des enseignes.

Discrètement, mais sûrement ...

Le marché français reste très attractif auprès des enseignes étrangères qui, après plusieurs années de présence dans l'hexagone sur un ou plusieurs emplacements, ont consolidé leur réseau avec l'ouverture de nouveaux établissements.

C'est le cas de KRUIDVAT qui va tranquillement sur ses 8 magasins, RITUALS, SOSTRENE GRENE, ou HEMA qui totalise désormais 68 magasins dans l'hexagone. Les enseignes BIJOU BRIGITTE, SEASIDE, NEW YORKER, deviennent désormais familières y compris en province où elles poursuivent leur expansion.

Percée chinoise

Quelques enseignes d'origine chinoise ont investi récemment le marché français, s'adressant autant à la clientèle locale qu'à leurs compatriotes touristes : les téléphones HUAWEI (rue Montmartre) mais aussi les bijoux DARRY RING (Carrousel du Louvre) font leur apparition en France par l'ouverture de boutiques exclusives sur Paris. En textile, MO&CO a ouvert sa première boutique rue Vieille du Temple. Au vu des performances du marché touristique, cette tendance devrait se poursuivre dans les mois qui viennent.

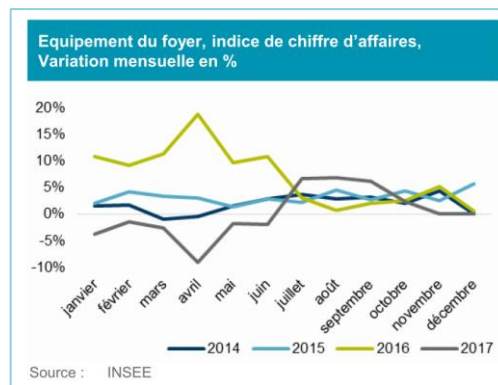
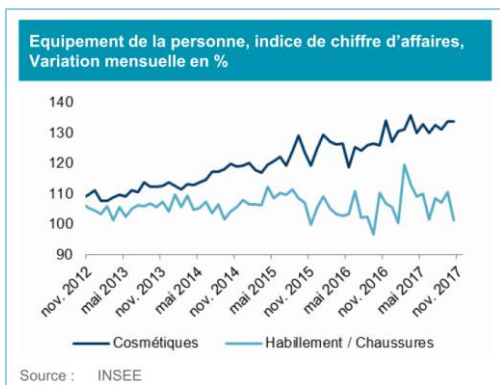
Sport et mode en action

Dans le sillage de ZARA qui conserve un fort potentiel d'attractivité sur le marché français, les marques espagnoles de mode poursuivent leur développement sur le territoire (DELITTO & CASTIGO, DOLORES PROMESAS, SCALPERS). La Scandinavie s'impose aussi avec l'arrivée de THE CORDS & CO et WEEKDAY pour la Suède, ONE PIECE pour la Norvège, RAINS et ECCO pour le Danemark.

L'avenue des Champs-Élysées est devenue le terrain de jeu où s'affrontent les deux géants du sport NIKE et ADIDAS, CITADIUM y a également fait son apparition. DÉCATHLON se développe sous le format DÉCATHLON CITY rue du commerce, à Vélizy 2 et Aéroville, et poursuit en parallèle son développement à l'international. De son côté, GO SPORT développe son créneau de petites surfaces via l'enseigne COURIR qui a dépassé en fin d'année la barre des 50 magasins affiliés.

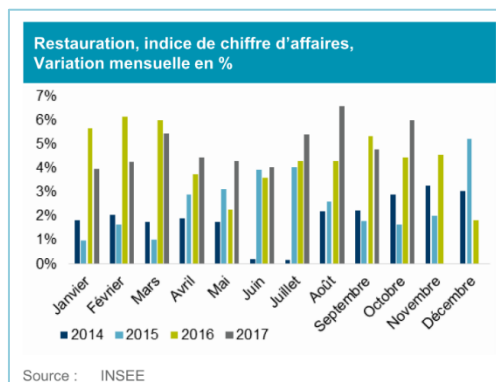
Équipement de la maison, un appétit de surface à géométrie variable

Les enseignes spécialisées jouent la complémentarité entre commerce physique et online. Certaines d'entre elles historiquement très gourmandes en grandes surfaces périphériques, cherchent maintenant à aborder le centre-ville sur des formats plus réduits, en réponse à l'évolution de la part du e-commerce. Ainsi, MAISONS DU MONDE a ouvert en décembre un show-room rue du Bac sur seulement 200 m². Il s'agit davantage d'une vitrine et d'une surface d'appel que d'un magasin physique, les tablettes ont remplacé les gondoles mais le conseil y tient une part capitale... LEROY MERLIN s'est également lancé dans l'aventure avec « L'APPART BY LEROY MERLIN » à Rive Etoile à Strasbourg et BOULANGER poursuit l'ouverture de ses COMPTOIRS avec les derniers nés dans le centre commercial Muse à Metz et en centre-ville de Rouen.



Food and beverage, la star de l'année

Il ne s'agit pas seulement d'un phénomène de mode, mais aussi d'un choix stratégique de valorisation des actifs, qu'il s'agisse de périphérie ou de centre-ville. Source de créativité, donc facteur différenciant, le food & beverage séduit les bailleurs mais aussi les clients. Une offre de restauration attractive contribue à générer de nombreux flux de clientèle et à les maintenir plus longtemps sur place, ce qui bénéficie à l'ensemble des commerçants. Il s'agit d'un véritable facteur de stabilité et de rentabilité, en témoigne une hausse continue des chiffres d'affaires de plus de 5% au cours du 2nd semestre. La croissance des 12 derniers mois (+4,6%) dépasse ainsi les performances de 2016 (+4,3%) et plus largement la moyenne relevée sur les cinq dernières années (2,6%).



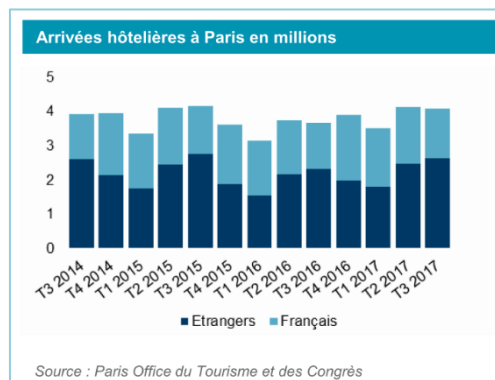
Les concepts se segmentent en profondeur et s'expriment sur des typologies de surfaces variées. Des grands noms de la gastronomie font leur apparition sur des pôles de concentration commerciale (centres commerciaux, retails parks, gares), comme Yannick Delpech à Fenouillet, là où auparavant l'offre n'était que traditionnelle. L'offre « ethnique » se renforce aussi bien en restauration qu'en alimentation, Asie (SUSHI MAKI, JULES ET SHIM, BOLLYNAN, HUABU, WAGAMAMA, MY LITTLE WARUNG, HANA) et Méditerranée avec jambon et mozzarella à l'honneur (XINGARA, LES GRANDS D'ESPAGNE, MOZZATO, LOS POLLOS, BELLOTA BELLOTA, FATTORIE GAROFALO, ENRIQUE TOMAS, etc.), en tête du classement. Les cuisines régionales réalisent une percée notamment via les enseignes bretonnes (O11ZE, AR PRETI) ou du sud-ouest (DUCK ME, CANARD STREET). Enfin la viande et le burger se sont déclinés sous toutes les formes, avec l'arrivée spectaculaire de FIVE GUYS et le développement des enseignes PERSILLÉ et BEEF HOUSE. Les grands espaces gourmets ne sont pas en reste: après l'ouverture de LA GRANDE EPICERIE à l'automne rue de Passy et le PRINTEMPS DU GOÛT boulevard Haussmann, le concept store EATALY est attendu pour 2018 dans le Marais.

En parallèle, le bio s'impose chaque jour un peu plus dans le secteur de la distribution. En plus des enseignes spécialisées (LA VIE CLAIRE, BIO C'BON, BIOCOOP, etc), désormais chaque distributeur à dominante alimentaire dispose de son concept exclusivement dédié au bio : FRANPRIX NOÉ, NATURALIA pour le groupe CASINO/MONOPRIX, AUCHAN BIO, CARREFOUR BIO, et récemment INTERMARCHÉ via son partenariat avec LES COMPTOIRS DE LA BIO et LECLERC qui vient de déposer la marque « LE VILLAGE BIO ». Enfin, la plateforme de vente LA RUCHE QUI DIT OUI renforce son réseau, développant des partenariats avec des acteurs de l'immobilier et du commerce pour une distribution plus large de ses produits en gares ou centres commerciaux.

Centre-ville

Ils sont de retour !

L'année 2017 aura marqué le retour des touristes à Paris, et principalement des touristes étrangers (+38% au 2^{ème} trimestre 2017) qui représentaient à mi-année plus de 55% des visiteurs de la capitale et 46% des touristes de la région Ile-de-France. Cet afflux de visiteurs n'est pas sans effet sur la consommation touristique qui a enregistré une hausse de +12% au 1^{er} semestre par rapport à la même période de l'année précédente avec un volume 10,15 milliards d'euros dépensés, et ce, au bénéfice principal des commerces parisiens.

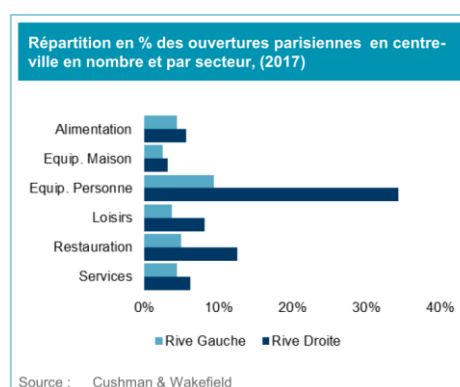
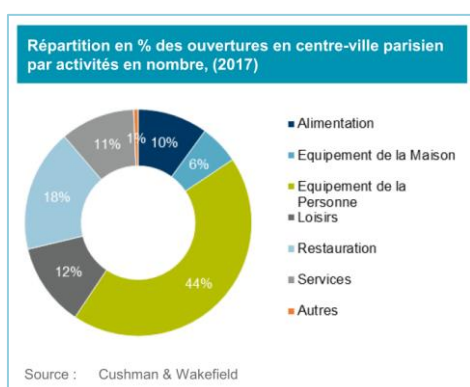


Destination Rive Droite

La Rive Droite conserve son hégémonie en termes d'ouvertures et concentre plus de 70% des commercialisations réalisées sur la capitale. L'équipement de la personne reste le secteur le plus actif avec environ 44 % des ouvertures réalisées à Paris, suivi de la restauration (18%) et des loisirs (12%).

L'avenue des Champs-Élysées a maintenu son pouvoir d'attraction en 2017 en renforçant son offre en mode et beauté à destination d'une clientèle multi-sectorielle parisienne et internationale. Cette artère va connaître un changement de physionomie dans les 2 ou 3 ans à venir avec tous les projets en cours notamment sur sa partie ensoleillée avec l'arrivée des GALERIES LAFAYETTE au n°52-60 et d'un nouvel APPLE STORE parisien au n°114. Jouissant d'une ouverture dominicale historique, le quartier du Marais se positionne en place privilégiée et parfois inédite pour les enseignes de design en mode et décoration. La rue Vieille du Temple, la rue Sainte-Croix de la Bretonnerie et la rue des Rosiers ont regroupé une grande part des ouvertures récentes du secteur (MO&CO, BOBBIES, DANIEL WELLINGTON, COLONEL MOUTARDE). L'enseigne américaine URBAN OUTFITTERS a choisi la rue de Rivoli pour installer prochainement sa 1^{ère} boutique française.

Face à l'émergence de certains quartiers de la Rive Droite, la Rive Gauche semble perdre des points à l'échelle parisienne et souffre d'une érosion progressive de ses flux, et donc d'un intérêt moindre pour les enseignes. Il s'agit d'un secteur de plus en plus irrigué par des flux de passage, contrairement aux artères phares de la rive droite qui s'affirment avec un positionnement commercial de destination. Principalement concentrées sur le quartier Sèvres/Bac/Saint-Germain (62% des ouvertures de la Rive Gauche), les dernières opérations consolident le positionnement haut-de-gamme en alimentation (épicerie, gastronomie) et équipement de la maison (près de 50% des ouvertures parisiennes), et impriment une nouvelle identité à ce quartier.

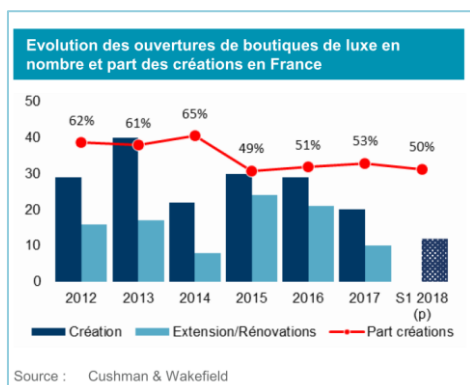


Avenir prometteur pour le marché du luxe

38 boutiques de luxe ont été inaugurées en 2017 soit 19 de moins qu'en 2016 mais 4 de plus qu'il y a 3 ans. La part des créations reste globalement constante et regroupe la moitié des ouvertures réalisées en 2017. La part des opérations de transferts, rénovations ou extensions de biens existants a légèrement reculé au profit des boutiques éphémères qui sont passées de 12% en 2016 à 21% en 2017. Rappelons que ce format ne représentait que 4% des ouvertures en 2012. En revanche, les engagements et signatures

ont enregistré une hausse de 30% par rapport à 2016 et reflètent à la fois le retour de la confiance des enseignes et un regain d'optimisme pour les années à venir sur le marché du luxe. A ce jour, 12 ouvertures sont programmées de façon assurée sur l'année 2018.

Totalisant plus de 80% des ouvertures de l'année 2017, Paris conserve son rang de capitale internationale du luxe et creuse l'écart avec la province en passant de 68% des ouvertures nationales à 82% en 2017. Aux marques traditionnellement présentes à Paris se sont ajoutées de nouvelles enseignes d'inspiration anglo-saxonne comme DAVID MORRIS, STEINWAY & SONS, VIVIENNE WESTWOOD ou plus récemment KATE SPADE. La rue Saint-Honoré conforte sa position de leader du marché parisien avec 8 ouvertures et contribue à affermir la suprématie de la rive droite (95% des ouvertures 2017) où se concentrent depuis plusieurs années les flux de clientèle internationale.



Panorama hétéroclite en province

En province, derrière l'équipement de la personne (45% des ouvertures en 2017), la composante « food & beverage » tient une part importante dans les opérations réalisées cette année en commerces de centre-ville, totalisant près d'un tiers des transactions locatives recensées.

Les villes de Lyon et Marseille ont regroupé la moitié des ouvertures de la province, Lyon s'affirmant de loin comme le premier marché de province sur le plan commercial.

A Lyon, après de longs mois de travaux, la rénovation du quartier Grôlée Carnot prend forme avec les enseignes UNIQLO et HARD ROCK CAFÉ entre autres locomotives. Bénéficiant de la disponibilité de grandes surfaces, le quartier a également renforcé son offre en équipement de la maison avec l'arrivée des enseignes MILIBOO, LA REDOUTE INTÉRIEURS, HABITAT et FLYING TIGER COPENHAGEN.

En sport, DÉCATHLON sera de la partie ainsi que COURIR et 2 enseignes plus spécialisées. La métamorphose de la presqu'île va se poursuivre par l'inauguration du projet du « Grand Hôtel-Dieu » prévue pour fin avril 2018.

Ville	Programme	Type	Ouverture	m²
Lille	Le 31 (rue de Béthune)	Restructuration	2019	22 000
Bordeaux Lac	Eco quartier Ginko	Création	2019	25 000
Lyon	Grand Hôtel-Dieu	Restructuration	2018	16 000
Nice	Gare du Sud	Création	2018	4 000

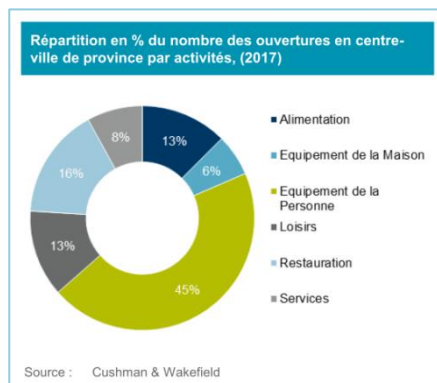
Source : Cushman & Wakefield

A Marseille, l'hyper centre-ville semble connaître des difficultés, et l'offre disponible augmente notamment sur la rue Saint-Ferréol, face à une demande plus réduite de la part des enseignes. On assiste à un déplacement des commerces du centre-ville vers des projets structurés comme les centres commerciaux des « Terrasses du Port » et des « Docks » au nord du Vieux Port, et le projet du « Prado » plus au sud. Ce dernier, en cours de commercialisation devrait ouvrir ses portes prochainement et accueillir le transfert des GALERIES LAFAYETTE après leur fermeture sur la rue Saint-Ferréol.

A Bordeaux, la demande reste soutenue de la part des enseignes, notamment en équipement de la maison et ameublement, à l'instar de SOSTRENE GRENE qui a ouvert cet été au sein de la Promenade Sainte-Catherine.

Le Vieux Lille a renforcé son offre en équipement de la personne en accueillant KUJTEN et VOLCOM dans le quartier de la Cathédrale.

En attendant le réaménagement de la gare du Sud à Nice en 2018 et la réalisation du projet Iconic en 2019, le secteur sud a été particulièrement dynamique en habillement notamment dans la portion aux abords de la rue de la Liberté et de la rue de Paradis (ERÈS, FIGARET, CATIMINI).



Valeurs locatives: la fin de l'envolée

Ce que l'on pouvait percevoir depuis quelques mois a tendance à se confirmer : les valeurs locatives ont fini leur ascension vertigineuse. Face à une demande conditionnée par des critères de rentabilité économique de plus en plus strictes, les bailleurs s'apprentent à revoir leurs prétentions en termes de revenus locatifs s'ils souhaitent maintenir les taux d'occupation de leurs actifs à un niveau raisonnable. Ce phénomène devrait se conforter dans les mois à venir par la compression des valeurs locatives sur certaines artères.

Par ailleurs, la globalisation et la « flexibilisation » du marché remettent en question le bien-fondé des dispositions du décret de 53. Les montants des cessions de droits au bail ont tendance à s'éroder et les cédants sont parfois même amenés à renoncer à leur droit au bail, sauf exceptions sur les artères les plus demandées où lorsque une logique économique le justifie. La tendance au 100% loyer variable s'installe notamment pour les axes les moins attractifs.

Valeurs locatives artères n°1 (€/m²/an)* - Paris - Province

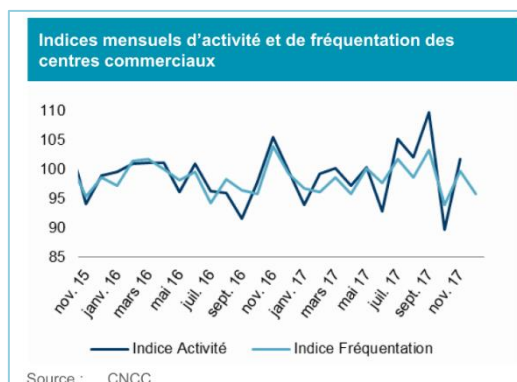
Paris	2016	2017
Avenue des Champs-Élysées	18 000	18 000
Avenue Montaigne	13 000	13 000
Rue Saint-Honoré / Fbg Saint-Honoré	12 500	13 000
Boulevard Haussmann	8 000	8 000
Boulevard Saint-Germain	6 500	6 000
Rue des Franc-Bourgeois	4 500	4 500
Rue de Rivoli	3 500	3 500
Province	2016	2017
Lyon/Presqu'île	2 500	2 500
Bordeaux/Ste Catherine-Intendance	2 400	2 400
Nice/Jean Médecin	2 200	2 200
Lille/Vieux Lille	2 000	2 000
Toulouse/Alsace-Lorraine	2 000	2 000
Marseille/CV-St Ferréol	1 500	1 400

*Valeurs observées en m² ZA (suivant la Méthode Commune de Pondération des surfaces).
Ces valeurs, exprimées hors taxes hors charges, s'entendent droit au bail décapitalisé et réintégré.

Centres commerciaux

Indices à la hausse

Le mois de septembre exceptionnel en termes de fréquentation des centres commerciaux aura été suivi par un piètre mois d'octobre, heureusement rattrapé en partie par les flux relevés en novembre. Le mois de décembre aura été décevant souffrant, entre autres choses, de l'effet contrecoup du succès du black Friday. En moyenne l'année se termine sur une note légèrement positive pour les chiffres d'affaires (+0,5% d'une année sur l'autre), avec un très léger recul de fréquentation (-0,6% entre 2016 et 2017).



Résistance des valeurs locatives

Les tendances constatées ces derniers mois semblent confirmer une solide résistance des valeurs locatives dans les centres super régionaux, qui restent des valeurs refuge pour les principales enseignes

du marché. Même si les chiffres d'affaires suivent des trajectoires erratiques, la place est incontournable et, pour l'instant, peu remise en question. La tendance est différente pour les pôles secondaires, pour lesquels les stratégies des enseignes se résument quasi exclusivement à la performance. Pour certaines catégories de commerces, les valeurs locatives se négocient à la baisse. Les moyennes surfaces montrent des signes de vulnérabilité, quelle que soit la catégorie de centre, le marché étant plus limité sur ce créneau de surfaces.

Les enjeux : combiner occupation, flux et revenus

Face à une offre concurrentielle qui se renforce, les bailleurs mettent en place des stratégies défensives grâce à des leviers d'ordre financier ou opérationnel. Ainsi, les bailleurs n'hésitent plus à s'engager dans des montages plus complexes en accordant aux candidats preneurs, fit-out, variable pur, forfaits, voire exonérations de charges, ou loyers progressifs... Autre stratégie actionnée par les propriétaires: la généralisation des revenus d'origine éphémère avec la commercialisation de kiosques ou pop-ups, et le recouvrement de « specialty leasings ». Ces revenus, certes non récurrents, constituent néanmoins l'avantage multiple de combler la vacance, de préparer les commercialisations sur des baux classiques et d'assurer une réserve de revenus additionnels.

En réaction, les enseignes ont fortement élevé leur niveau d'exigence, tant financier que stratégique. Les clauses de co-tenancy, si elles ne sont pas toujours formalisées, restent un élément important dans la négociation avec les bailleurs. Cette recherche de l'emplacement idéal contribue à allonger les délais de commercialisation, y compris sur les meilleurs sites.

Valeurs locatives prime centres commerciaux, en €/m ² /an (hors DAB / DE)			
Typologie de centre	2016	2017	Tendance
Centres super régionaux	1 500 - 1 700	1 500 - 1 700	→
Centres régionaux	900 - 1 100	800 - 1 000	↓
Grands centres	550 - 750	450 - 700	↓
Petits centres	400 - 550	350 - 500	↓

*sur la base de cellules de 150 à 200 m² en équipement de la personne
Source : Cushman & Wakefield

Principaux projets 2018-2019				
Année	Projet	Commune	Surface m ²	Type
2018	B'est	Farébersviller (57)	55 000	Création
2018	Prado	Marseille (13)	42 000	Création
2019	Leclerc	Noeux-les-Mines (62)	40 611	Création
2019	Open Sky	Plaisir (78)	37 000	Restructuration
2019	Lillenum	Lille (59)	36 100	Création
2019	Cap 3000	Saint-Laurent-du-Var (06)	32 500	Extension
2019	Grand Nord	Dunkerque (59)	29 145	Création

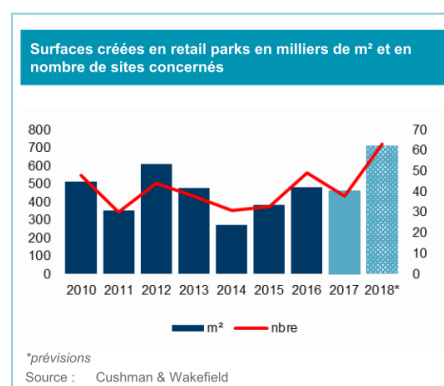
Source : Cushman & Wakefield

Retails parks

4ème trimestre productif

Plus de 470 000 m² ont été inaugurés en retail parks et parcs d'activités commerciales périphériques répartis sur une quarantaine de sites. De même qu'en 2016, les créations sont restées grandement majoritaires et ont contribué à près de 90% des ouvertures réalisées en 2017. Comme pour les centres commerciaux, le dernier trimestre aura également été déterminant dans le cycle de développement du parc commercial de périphérie.

Les livraisons de projets significatifs se sont concentrées sur la moitié nord du pays avec les inaugurations simultanées des projets développés par Altarea « Promenade de Flandre » à Roncq (60 000 m²) et par Immobilière Frey « Shopping Promenade » à Amiens (40 000 m²), ainsi que l'ouverture des premières unités du parc de « La Sucrierie » à Abbeville (30 000 m²).



Un pipeline encore bien rempli

Les inaugurations de l'année ont fait apparaître un taux de transformation d'environ 54%, en-deçà de 2016 (62%) mais qui se révèle honorable compte tenu de la typologie de ce format et surtout de l'ampleur des surfaces en projet annoncées en début d'année.

Le pipeline pour 2018 s'annonce à nouveau bien rempli, avec en stock une prévision de plus de 750 000 m² de surfaces périphériques à développer sur une soixantaine de sites dont « Les Promenades de Brétigny » développé par IMMOCHAN au sud de l'Île-de-France. La part des créations devrait rester encore largement majoritaire avec près de 80% des surfaces prévues, certaines venant en complément de centres commerciaux existants. Les extensions et transferts devraient néanmoins reprendre de la vigueur pour se situer aux alentours de 17% du total des livraisons projetées. A moyen terme (2019/2020), les projets sont encore nombreux, avec notamment les extensions etancements des concepts « Open Sky » par La Compagnie de Phalsbourg (Plaisir, Buchelay ou Valbonne...).

Il existe en effet un fort potentiel sur le segment des actifs de périphérie, ces derniers bénéficiant d'une grande souplesse (format, architecture, positionnement, etc.) à travers des formats hybrides qui commencent à accueillir des enseignes jusqu'ici présentes uniquement en centres commerciaux. En retail park, le prix de la façade diffère du centre commercial, le parcours client également, et les opérateurs commencent à étudier les diverses possibilités d'intégrer de nouveaux acteurs à leurs programmes, sans oublier que c'est souvent le consommateur qui détermine l'avenir du marché...

Quelques ouvertures significatives 2017				
Année	Projet	Commune	Surface m ²	Type
2017	Promenade de Flandre	Roncq (59)	60 000	Création
2017	Shopping Promenade	Amiens (80)	40 000	Création
2017	La Sucrerie	Abbeville (80)	30 000	Création
2017	Lexy Park	Lexy (54)	22 500	Création
2017	Eden	Servon (77)	20 000	Création
2017	Grand mail Adour océane	Saint-Paul-lès-Dax (40)	19 625	Extension
2017	Pop'À Lens 2	Vendin-le-Vieil (62)	15 354	Création
2017	Cosmo	Gignac (34)	15 000	Création

Source : Cushman & Wakefield



Des leviers de valorisation locative

Stimulées par une demande vigoureuse de la part des enseignes, les valeurs locatives des retail parks de nouvelle génération ou des zones commerciales périphériques de premier ordre maintiennent leur niveau sur l'ensemble des segments de surface, voire s'orientent à la hausse sur les emplacements les plus recherchés. Sur les localisations secondaires et les zones commerciales de second ordre, la situation est plus complexe, notamment pour les petites surfaces qui sont plus difficiles à commercialiser en raison d'une demande encore assez limitée, de même que les très grandes surfaces, les acteurs étant peu nombreux sur le marché.

Valeurs locatives prime retail parks, €/m ² /an, 2017 (hors DAB / DE)		
Tranche de surface	Ile de France	Province
0 - 300 m ²	230 – 250	200 – 230
300 - 500 m ²	200 – 230	180 – 200
500 - 1 000 m ²	180 – 200	150 – 160
1 000 - 2 500 m ²	140 – 170	120 – 130
Plus de 2 500 m ²	100 – 130	80 – 100

Source : Cushman & Wakefield

Les enjeux : un potentiel à exploiter

L'image historique de l'offre périphérique est en train de monter en gamme avec l'avènement des retail parks de nouvelle génération qui intègrent une plus grande variété d'acteurs et d'activités. Le mix-merchandising tend à se diversifier même si les bailleurs peinent encore à faire venir une offre de type « shopping » de plus grande qualité sur des formats plus réduits, ce qui implique un changement de paradigme dans tous les aspects de la commercialisation (mix des façades MS/boutiques, gestion des univers, etc.). L'un des enjeux majeurs des bailleurs sera donc de préserver un niveau de valeur locative attractif tout en intégrant des acteurs qui se développent traditionnellement sur le format boutique. Le poste de charges locatives est un élément clé des négociations, d'où l'importance de travailler sur l'optimisation des coûts tout en préservant la qualité des services.

Enfin, l'image devient une composante déterminante dans la valorisation des actifs. Celle-ci passe par un merchandising qualitatif, complet et équilibré. Le volet architectural reste un élément différenciant très important surtout sur ce segment de commerces ouvert sur l'extérieur.

Année faste pour les centres de marques

Sur le marché plutôt étroit des centres de marques, l'année aura été productive avec l'inauguration de deux nouveaux centres : au sud, « McArthur Glen » à Miramas sur 19 000 m² au printemps, et au nord, « Honfleur Normandy Outlet » en novembre sur 12 000 m². Près de 200 000 m² supplémentaires sont attendus à horizon 2020, dont environ 10% portant sur des extensions de pôles existants ou à venir. Les opérateurs misent pour leurs projets sur une forte concentration de clientèle touristique internationale à fort pouvoir d'achat.

Principaux projets 2018-2019				
Année	Projet	Commune	Surface m ²	Type
2019	Steel	Saint-Etienne (42)	70 000	Création
2019	PAC	Vendenheim (67)	65 000	Création
2019	Pulsos	Vénissieux (69)	52 500	Création
2018	Promenades de Brétigny	Brétigny-sur-Orge (91)	45 000	Création
2019	PAC	Saint-Mard (77)	43 000	Création
2019	PAC	Vendenheim (67)	40 000	Restructuration
2019	Green Center	Claye-Souilly (77)	40 000	Création
2019	Open Sky	Pacé (35)	35 000	Extension

Source : Cushman & Wakefield



Le marché de l'investissement en commerce en France

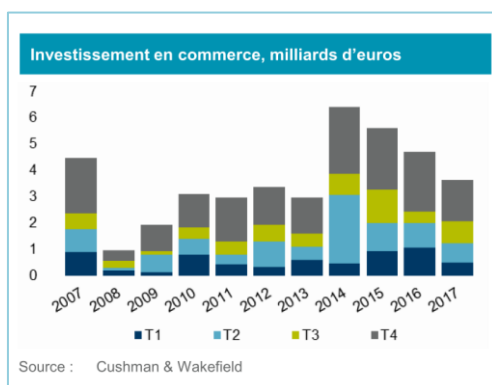
Rebond au 2nd semestre mais bilan annuel en baisse

En dépit des 2,4 milliards d'euros investis dans des actifs commerciaux, le 2nd semestre 2017 n'aura pas compensé la contraction des volumes enregistrés au 1^{er} semestre. C'est néanmoins avec un volume total de 3,6 milliards d'euros investis en immobilier de commerce que l'année 2017 se termine, un résultat en deçà des trois années précédentes mais un volume qui reste toutefois supérieur à l'activité des années 2008/2013 et à la moyenne de la décennie (+2%).

Ce ralentissement de l'activité correspond à un ajustement du marché après des volumes exceptionnellement élevés enregistrés en 2014 et 2015. La convergence entre les attentes des vendeurs et des acheteurs est parfois difficile à obtenir à l'heure où les opportunités de type Core se font rares. En outre, le marché est désormais alimenté essentiellement par la rotation naturelle des actifs détenus par les fonds d'investissement et par les livraisons de nouveaux actifs développés par les promoteurs. Dans un secteur en mutation dont les performances sont contraintes par les aléas de la consommation, les transactions d'actifs secondaires sont plus complexes à formaliser, en raison d'un niveau de risque plus délicat à appréhender.

Recul de la part du commerce

Depuis le niveau record atteint en 2014 (6,4 milliards d'euros), le ralentissement du marché des commerces se confirme avec une part de marché de 14% de l'ensemble de l'activité transactionnelle en immobilier. Ce ratio tranche très nettement avec la moyenne de 22% relevée entre 2009 et 2016.



Les gros volumes au ralenti

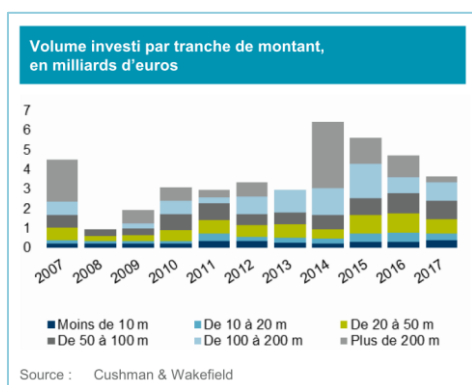
Dans la poursuite des tendances observées jusqu'au 3^{ème} trimestre, le marché a été alimenté majoritairement par les petits volumes (inférieurs à 50 millions d'euros) dont le nombre de cessions a augmenté de 25% entre 2016 et 2017.

Il en va différemment des actifs commerciaux d'un montant supérieur à 50 millions d'euros, dont le nombre de cessions marque un ralentissement très net cette année. On comptait encore une quinzaine de cessions d'actifs de plus de 100 millions d'euros en 2014 et 2015; elles sont tombées à 9 en 2016 et seulement 7 en 2017. Deux centres commerciaux situés à Strasbourg et Nancy ont ainsi changé de mains pour plus de 175 millions d'euros respectivement (« Place des Halles » et « Galerie Saint Sébastien »). Les commerces de pied d'immeuble ont également contribué à maintenir un volume total conséquent à l'échelle nationale, à travers la vente d'actifs parisiens sur des artères de prestige comme le 15 rue du Faubourg Saint-Honoré et le 51 avenue Montaigne. Sur l'année, les volumes supérieurs à 100 millions d'euros représentent donc plus de 60% des montants investis, mais seulement 10% du nombre de transactions.

Il suffit de peu pour faire bouger les lignes

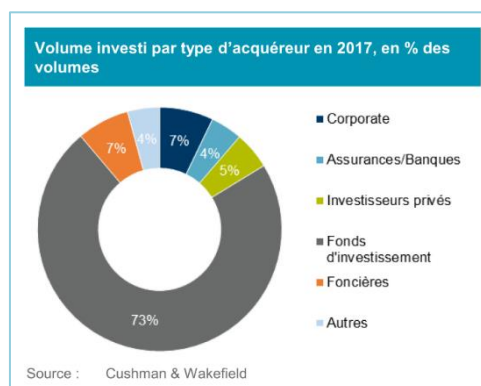
Au niveau général, les commerces de centre-ville, toujours très bien représentés avec près de 1,6 milliard d'euros investis, ont cédé un peu de terrain aux centres commerciaux dont la part est passée de 19% à 26% des opérations d'investissement sur l'ensemble de l'année 2017, à la faveur d'une hausse des montants unitaires moyens. Malgré un recul du nombre de transactions, les retail parks ont maintenu leur attractivité en 2017, contribuant à près d'un quart du volume investi en commerce. Les cessions du nouveau retail park « Promenade de Flandre » à Roncq (50%) et de Saint-Orens ont marqué la fin de l'année sur cette typologie d'actifs dont l'attractivité devrait se confirmer grâce à un niveau de risque plus maîtrisé que pour les centres commerciaux et les actifs de centres-villes.

La part des portefeuilles a doublé par rapport à 2016, passant de 10 à 20% du volume total investi en immobilier de commerce. Totalisant plus de 700 millions d'euros, ces derniers ont particulièrement porté sur des commerces de centre-ville et des retail parks.



La consécration des fonds d'investissement

Les fonds d'investissement affirment leur hégémonie parmi les acquéreurs d'actifs commerciaux avec une part de marché de 73% en 2017, au plus haut depuis 2011. En termes de volumes d'acquisitions (2,6 milliards d'euros), ils affichent une baisse de 1% d'une année sur l'autre, toutefois moins forte que sur la période précédente. Cette supériorité s'est exercée au dépens des foncières qui ont finalisé l'essentiel de leurs arbitrages et réduit le volume de leurs acquisitions avec seulement 250 millions d'euros investis en 2017. Les compagnies d'assurances ont également ralenti considérablement le rythme de leurs investissements : leurs acquisitions sont passées de 650 millions d'euros en 2016 à seulement 150 en 2017, soit une part de marché de 4%. Elles retrouvent leur niveau de participation des années 2006-2007.



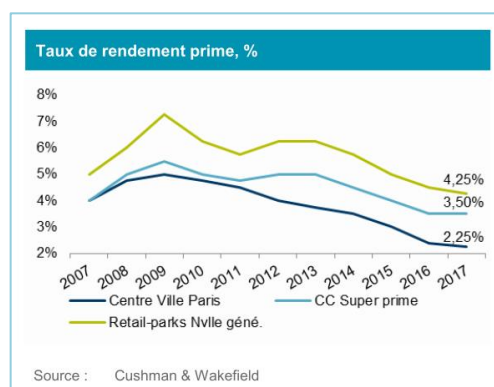
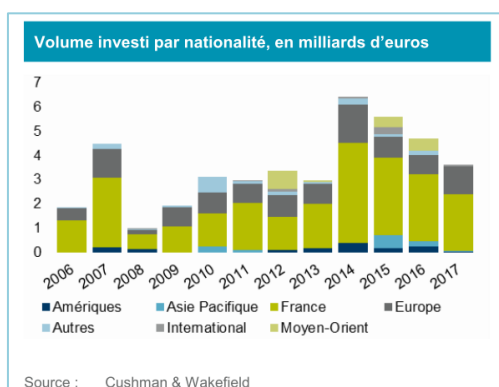
Les investisseurs français occupent le terrain

Les investisseurs français sont restés très actifs sur le marché domestique, qu'il s'agisse des acquisitions avec 65% du total investi, ou des cessions (60%). Cette tendance contraste avec les chiffres relevés ces deux dernières années et notamment en 2016 où la répartition des acquisitions était presque équitable entre acteurs nationaux et internationaux. Ces derniers sont en grande majorité constitués de fonds européens totalisant 31% des engagements et 30% des volumes cédés en commerce.

Par typologie d'actifs, les fonds européens restent encore très présents en commerces de centre-ville (39%); ils ont aussi gagné du terrain sur le segment des centres commerciaux (45%) avec les acquisitions réalisées par STAM EUROPE et DEKA. En retail parks, les français ont été les plus actifs consacrant 22% de leurs investissements à cette catégorie d'actifs. A noter que les Moyen-orientaux ont été les grands absents de l'activité transactionnelle de l'année, tant en commerces que sur les autres classes d'actifs.

Taux de rendement au niveau plancher

Les taux prime restent stables à un niveau historiquement bas pour toutes les catégories d'actifs de commerce. Un ajustement à la hausse peut s'observer sur certaines artères de centre-ville à Paris et en province.



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 34 %.

Crosswood construit actuellement une seconde résidence étudiante de 94 logements sur le site de Champigny sur Marne (94), à 10 km au Sud-est de Paris. Celle-ci devrait être achevée en novembre 2018.

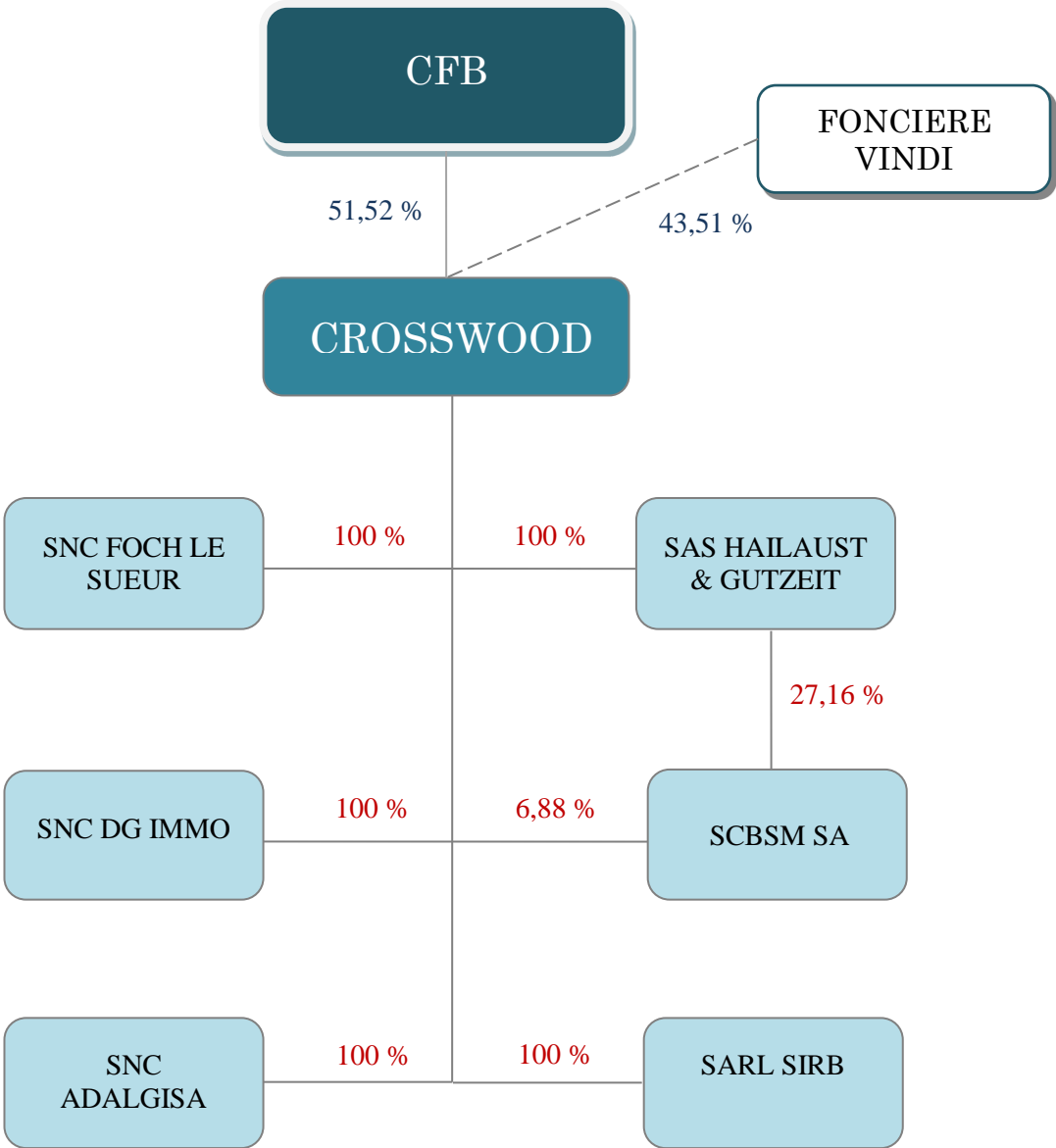
1.5 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Néant.

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.

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 8, rue de Sèze 75009 Paris. Elle est détenue à 99 % par son associé gérant Crosswood et à 1 % par la SNC DG Immobilier. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 391 456 035.

La SNC Foch Le Sueur est propriétaire d'un immeuble de bureaux rue Le Sueur à Paris (16^{ème} arrondissement).

- **SNC DG Immobilier**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,9 % par son associé gérant Crosswood et à 0,1 % par la SNC Foch le Sueur. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 501 611 172.

La SNC possède une carte de transaction immobilière.

- **SNC Adalgisa**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 8, rue de Sèze 75009 Paris. Elle est détenue à 99,9 % par son associé gérant Crosswood et à 0,1 % par la SAS Hailaust et Gutzeit. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 811 669 084.

La SNC Adalgisa réalise des opérations de promotion immobilière.

- **SARL Société Immobilière Roll Berthier**

Société à responsabilité limitée de droit français au capital de 16 000 euros. Son siège social est situé 8, rue de Sèze 75009 Paris. Elle est détenue à 100 % par son associé unique Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 582 058 319.

La SARL SIRB est propriétaire d'un immeuble à usage mixte situé au 14 rue Alfred Roll à Paris (17^{ème} arrondissement).

1.6.2 PRISES DE PARTICIPATIONS

Crosswood a acquis sur l'exercice la totalité des parts sociales de la société Immobilière Roll Berthier.

1.6.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS

Néant.

1.6.4 FRANCHISEMENTS DE SEUILS

Cf. Chapitre 5.1 « Actionnariat ».

2 FACTEURS DE RISQUES ET GESTION DES 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 des actifs de bureaux et de commerces (Cf Paragraphes ci-dessus 1.3.2 « 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.

Les loyers sont indexés sur l'ILC (Indice des Loyers Commerciaux), l'ILAT (Indice des Loyers des Activités Tertiaires) ou l'IRL (Indice de Référence des Loyers) ; 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 sur Marne).

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 et dans le cadre de projets qui améliorent significativement l'environnement immédiat.

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'INTÉRÊTS

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 1.3.6 « Commentaire général sur le marché (source : Cushman & Wakefield) ».

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...

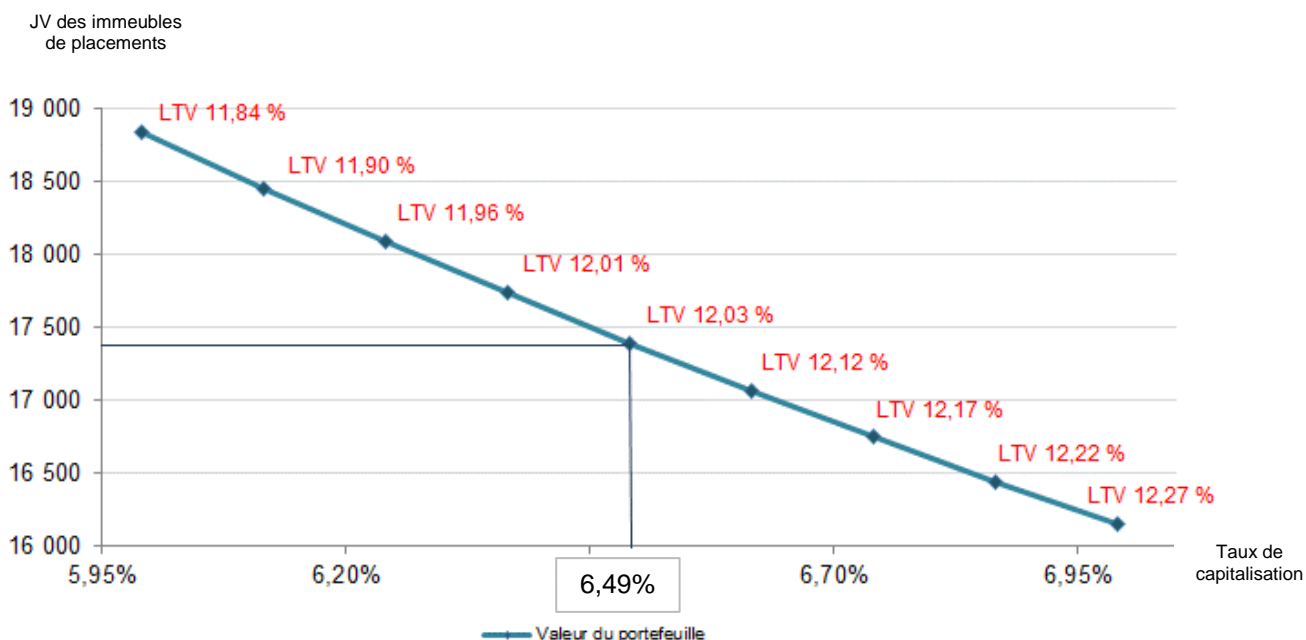
L'évolution de ces diverses réglementations pourrait avoir un impact sur l'activité et la rentabilité du Groupe Crosswood. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe.

2.2 RISQUES LIÉS À L'EXPLOITATION DE LA SOCIÉTÉ

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 2017, ont été réalisées par un expert indépendant Cushman & Wakefield.

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 CESSION

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 de Foncière du Groupe consiste en la location d'actifs immobiliers à usage de bureaux et de commerces. 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

La SNC Adalgisa a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur l'exercice. Celui-ci n'engendre aucune conséquence financière significative pour le Groupe.

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 2017 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.

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

La dette du Groupe est couverte à 11 % contre le risque de taux ; toutefois compte tenu du faible niveau d'endettement consolidé l'impact d'une variation de taux à la hausse serait extrêmement limité sur les équilibres financiers du Groupe.

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

En K euros	31/12/2017
Immeubles de placement	17 394
Droits d'enregistrement	1 289
Stock (Développement)	3 820
ANR de reconstitution des participations	58 194
	<hr/>
	80 697
Dettes Bancaires et obligataires	10 381
Trésorerie et équivalents	-670
	<hr/>
Endettement financier net	9 711
LTV	12,03 %

2.4.3 ETAT DE LA DETTE

Au 31 décembre 2017, l'endettement financier du Groupe composé uniquement de dettes bancaires s'élève à 10 381 K€.

L'endettement du Groupe est essentiellement à taux variable.

Le coût du financement moyen marge incluse observé sur l'exercice clos au 31 décembre 2017 s'élève à 2,60 %.

2.4.4 MATURITÉ DE LA DETTE, RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le total des dettes financières à moins d'un an s'élève à 1 034 K€ au 31 décembre 2017 (voir l'annexe sur les comptes consolidés paragraphe « Dettes financières »).

Hormis les comptes courant d'associés la dette financière du Groupe est constituée de crédits amortissables long terme pour 4,8 M€ et de crédits non amortissables court terme pour 5,6 M€.

La maturité moyenne de la dette au 31 décembre 2017 s'établit ainsi à 3,22 ans.

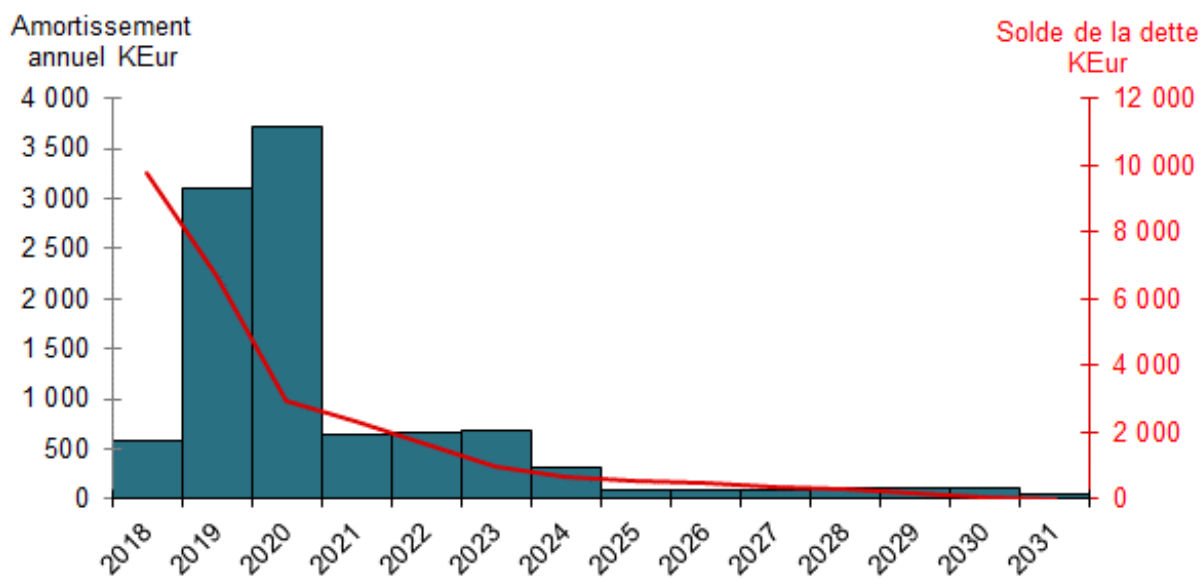
Les échéances 2018 hors compte courant d'actionnaires concernent uniquement l'amortissement de dettes hypothécaires long terme (569 K€).

Les échéances 2019 sont composées essentiellement de la dette sur le projet de promotion à Praz-sur-Arly dont la livraison est prévue en juin/juillet 2018.

Les échéances 2020 concernent principalement la dette souscrite pour l'acquisition de l'immeuble parisien qui sera refinancée après les travaux de restructuration et recommercialisation de l'immeuble.

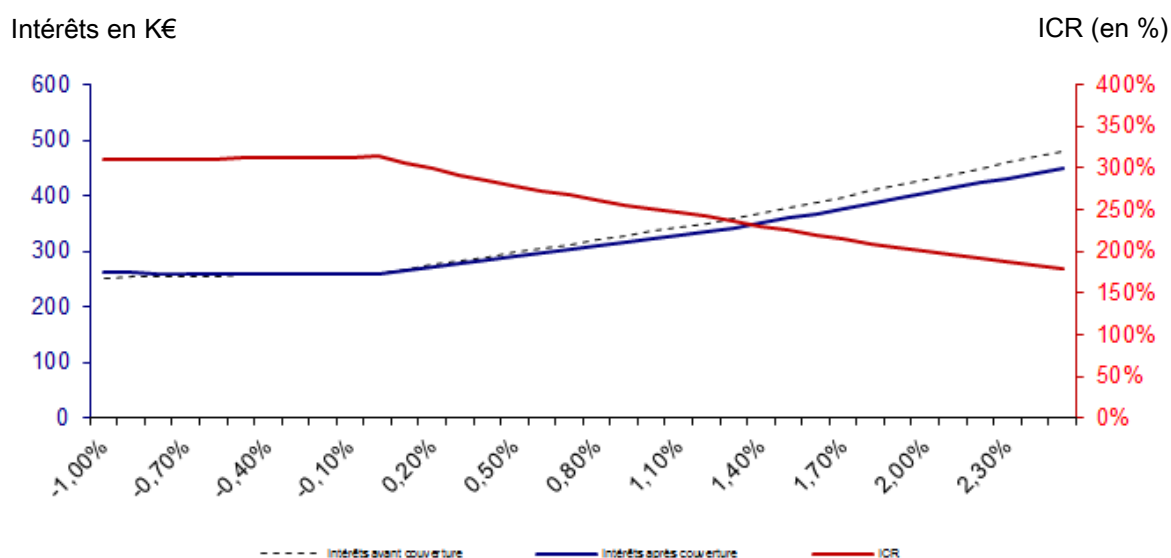
La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

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



2.4.5 LE TAUX MOYEN DE LA DETTE AU COURS DE L'EXERCICE 2017 EST DE 2,60 % 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 :



2.4.6 RISQUES ACTIONS

Au 31 décembre 2017, le Groupe Crosswood détenait 4 504 859 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 53 726 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2017, le cours de la SCBSM s'établissait à 7,41 €. 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 58,20 M€.

2.4.7 RISQUES DE CHANGE

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

2.5 AUTRES RISQUES

2.5.1 RISQUES SOCIAUX

Le Groupe 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. Le Groupe est amené à réaliser des investigations au-delà des exigences légales requises et s'oblige à procéder aux travaux de dépollution et désamiantage dès la découverte éventuelle d'une pollution pour pouvoir disposer d'un patrimoine répondant aux normes environnementales les plus contraignantes.

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.

2.6 GESTION DES RISQUES

2.6.1 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.

2.6.2 PROCÉDURES ET CONTRÔLE INTERNE

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.

3 INFORMATIONS FINANCIERES AU 31 DECEMBRE 2017

Ces informations doivent être lues en parallèle avec les chapitres 1.3 « Patrimoine Immobilier » et 2 « Facteurs de Risques et gestion des 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 2017, il a été évalué pour 95 % de sa valeur (hors acquisition de l'exercice) par un expert indépendant Cushman & Wakefield.

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 selon les départements.

Par ailleurs, en respect avec les principes de détermination de l'ANR appliqués par la majeure partie des foncières à l'échelle européenne visant à une meilleure comparabilité des données, les capitaux propres du Groupe sont retraités des impôts différés ainsi que de la valeur des 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.

	31/12/2017
Capitaux propres	53 972
Impôts différés nets	6 139
Juste valeur des instruments financiers	-8
ANR de liquidation	60 103
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	1 289
ANR de reconstitution	61 392
<hr/>	
Nb d'actions	10 632 960
<hr/>	
ANR de liquidation/action (€)	5,65
ANR de reconstitution/action (€)	5,77

L'ANR de liquidation par action (après neutralisation des impôts différés) enregistre une augmentation de 9,9 % par rapport au 31/12/2016 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 2017

3.2.1 ANALYSE ET COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2017 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 2017.

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	31/12/2017 12 mois	31/12/2016 12 mois
Loyers	710	536
Autres prestations	250	225
Revenus locatifs	960	761
Produits liés à l'activité de promotion	6 424	3 683
Charges liées aux activités de promotion	-5 474	-3 904
Dotations nettes aux amortissements et provisions		-403
Résultat lié à l'activité de promotion	950	-624
Autres produits d'exploitation		136
Charges locatives	-341	-314
Autres charges liées au patrimoine	-36	-3
Autres charges de structure	-232	-253
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-260	
Résultat opérationnel avant variation de la JV des immeubles	1 041	-297
Variation de valeur des immeubles et résultat de cession	-41	150
Autres produits et charges opérationnels		
Résultat opérationnel	1 000	-147
Coût de l'endettement financier net	-238	-218
Autres produits et charges financiers	-539	-50
Résultat avant impôts	223	-415
Quote part résultat des sociétés MEE	4 525	4 148
Impôts sur les bénéfices	-1 069	-30
Résultat net	3 680	3 703

Les revenus locatifs de l'exercice s'élèvent à 960 K€. Ce poste est constitué de 710 K€ de loyers et de 250 K€ de charges refacturées aux locataires.

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

- les produits de cession des logements du programme d'accession à la propriété de Champigny sur Marne pour 5 M€
- les revenus de l'activité de promotion qui sont déterminés selon la méthode à l'avancement et qui s'élèvent à 1,4 M€.

Les charges liées aux activités de promotion correspondent au déstockage des immeubles de logement vendus sur l'exercice et aux coûts des travaux et services exécutés au cours de l'exercice.

Le résultat lié à l'activité de promotion s'élève ainsi à 950 K€.

Les charges de l'exercice sont constituées de charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 341 K€, des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux, pertes de créances..) pour 36 K€, des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 232 K€ et des dotations nettes sur amortissements et provisions pour 260 K€.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 1 041 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 une charge nette de 41 K€ sur l'exercice.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à 1 000 K€.

Le coût moyen de la dette nette marge incluse s'établit à 2,60 %.

Les frais financiers nets versés au cours de l'exercice sont en légère hausse suite aux nouveaux emprunts souscrits et s'élèvent à 238 K€ contre 218 K€ au 31 décembre 2016.

Compte tenu de ces éléments, le résultat du Groupe avant impôts constitue un bénéfice de 223 K€.

Après prise en compte du résultat de la participation dans la Foncière SCBSM mise en équivalence pour 4 525 K€, et d'une charge d'impôts de 1 069 K€, le résultat net du Groupe se traduit par un profit de 3 680 K€.

3.2.3 BILAN RÉSUMÉ

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Immeubles de placement	17 394	12 800
Titres mis en équivalence	53 726	48 229
Autres actifs non courant	160	165
Impôts différés actifs	35	
Total actif non courant	71 317	61 195
Stocks	3 820	4 911
Créances clients et autres débiteurs	2 451	1 844
Trésorerie et équivalents	670	1 741
Total actif courant	6 941	8 496
Total Actif	78 258	69 691

La valeur brute des immeubles de placement du Groupe s'établit au 31 décembre 2017 à 17 394 K€. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées chaque année.

Les titres mis en équivalence pour 53 726 K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 31 décembre 2017.

La variation des stocks s'explique essentiellement par les cessions de logements réalisées sur l'exercice 2017 partiellement compensés par les travaux engagés sur l'exercice sur les nouveaux projets de promotion.

La trésorerie nette du Groupe s'élève à 670 K€.

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Capitaux propres	53 972	49 569
Provisions à long terme	4 295	1 618
Part non courante des dettes bancaires	9 763	4 732
Autres dettes financières non courantes	204	150
Impôts différés passifs	6 139	5 103
Autres créditeurs		2 132
Total passif non courant	20 401	13 735
Part courante des dettes bancaires	618	1 375
Autres dettes financières courantes	416	399
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 851	4 613
Total passif courant	3 885	6 387
Total Passif et Capitaux propres	78 258	69 691

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017 résulte essentiellement du résultat de l'exercice pour 3 680 K€.

L'endettement bancaire au 31 décembre 2017 s'élève à 10 381 K€ contre 6 107 K€ au 31 décembre 2016. Cette variation s'explique par :

- les nouveaux emprunts souscrits sur le nouveau projet de promotion (+2,5 M€),
- l'emprunt souscrit pour l'acquisition des parts de la société SIRB (+3,1 M€),
- le remboursement de l'emprunt obligataire (-0,8 M€) et,
- l'amortissement courant de la dette à long terme (-0,5 M€).

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

Dettes bancaires courantes : 6 %

Dettes bancaires non courantes : 94 %

Les autres dettes financières correspondent aux comptes créditeurs d'associés pour 386 K€ et aux dépôts de garanties reçus des locataires.

Le total bilan s'établit à 78 258 K€ au 31 décembre 2017.

3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'Assemblée Générale de la société Crosswood S.A,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Crosswood S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Evaluation des immeubles de placement

Risques identifiés

Au 31 décembre 2017, la valeur comptable des immeubles de placement du Groupe s'élève à 17 394 milliers d'euros au regard d'un montant total de l'actif de 78 258 milliers d'euros.

Comme indiqué dans les notes 6.E.2 et 7.O de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat de la période. La juste valeur est calculée à chaque clôture par un expert indépendant.

Ces évaluations s'appuient sur des données non observables et reposent par conséquent sur des estimations de la direction et d'un expert indépendant. L'expert tient notamment compte dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement, d'informations spécifiques telles que la nature de chaque bien, son emplacement, ses revenus locatifs, ses taux de rendement, ses dépenses d'investissement ainsi que les transactions comparables intervenues sur le marché.

Nous avons considéré que l'évaluation des immeubles de placement est un point clé de l'audit en raison de son importance significative dans les comptes du Groupe et de sa sensibilité aux hypothèses retenues.

Procédures d'audit mises en œuvre face aux risques identifiés

Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les états financiers.

Nous avons également réalisé les diligences suivantes :

- apprécier la compétence et l'indépendance de l'expert indépendant ;
- analyser les variations de juste valeur significatives des immeubles de placement ;
- apprécier la cohérence des principales hypothèses de valorisation retenues par l'expert indépendant, notamment les taux de rendement et les valeurs locatives de marché en les comparant aux données de marché disponibles ;
- réconcilier les données utilisées par l'expert indépendant avec les données présentes dans les documents probants tels que les états locatifs et le budget des dépenses d'investissement ;
- réaliser un entretien avec l'expert indépendant, afin de comprendre et d'apprécier la pertinence des estimations, des hypothèses et de la méthodologie d'évaluation appliquées ;
- contrôler que la valeur comptable retenue par la direction correspond à la juste valeur dans l'évaluation indépendante ;
- apprécier le caractère approprié des informations données dans l'annexe aux comptes consolidés.

Évaluation des titres SCBSM mis en équivalence

Risques identifiés

Au 31 décembre 2017, la valeur de la participation de SCBSM mise en équivalence s'élève à 53 726 milliers d'euros, soit 69% du montant total de l'actif, et la quote-part du résultat de SCBSM représente 4 525 milliers d'euros.

Comme indiqué dans les notes 6.E.3 et 7.B de l'annexe aux comptes consolidés, la participation dans SCBSM est évaluée en fonction de la quote-part dans l'actif net de SCBSM et le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de SCBSM. L'évaluation des immeubles de placement de SCBSM est le principal facteur d'évolution de l'actif net et du résultat de la foncière SCBSM.

Nous avons considéré que l'évaluation des titres SCBSM mis en équivalence est un point clé de l'audit en raison de son importance significative dans les comptes et de sa sensibilité aux hypothèses retenues.

Procédures d'audit mises en œuvre face aux risques identifiés

Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les états financiers.

Nous avons également réalisé les diligences suivantes :

- vérifier la correcte prise en compte du pourcentage d'intérêt du Groupe dans SCBSM pour déterminer la valeur de la participation mise en équivalence et la quote-part du résultat ;
- apprécier la correcte évaluation des immeubles de placement dans les comptes consolidés de SCBSM ;
- analyser les variations de l'actif net et du résultat de SCBSM.

Comptabilisation des contrats de promotion

Risques identifiés

Les revenus de l'activité de promotion s'élèvent à 6 424 milliers d'euros et représentent l'essentiel dans les produits des activités ordinaires du Groupe. 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.

Une provision pour perte à terminaison est enregistrée dès lors que la perte est connue et estimée de manière fiable, quel que soit le degré d'avancement du contrat.

La comptabilisation du résultat des contrats de promotion est notamment sensible :

- à l'évaluation du prix de vente total des contrats, qui tient compte notamment des éléments contractuels, de la prise en compte des éventuelles réclamations, pénalités, ... ;
- aux modalités d'appréciation de l'avancement des contrats des activités de promotion et de l'avancement de la signature des actes notariés des ventes immobilières ;
- aux modalités d'estimation des coûts encourus et prévisionnels.

Compte tenu du caractère significatif des activités de promotion par rapport aux produits des activités ordinaires du Groupe et de leur sensibilité aux jugements et estimations de la Direction, nous avons considéré la comptabilisation du résultat lié aux contrats de promotion comme un point clé de notre audit.

Procédures d'audit mises en œuvre face aux risques identifiés

Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur et la pertinence de l'information présentée dans les états financiers.

Nos travaux ont également consisté à :

- prendre connaissance des procédures concourant à la comptabilisation du chiffre d'affaires des contrats de promotion et au suivi des dépenses correspondant ;
- apprécier, sur la base d'un échantillon de contrats, les estimations et les hypothèses sur lesquelles se fondent les évaluations des résultats à terminaison de ces contrats.

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

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

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Crosswood S.A. par vos assemblées générales du 28 juin 2007 pour le cabinet KPMG et du 26 juin 2015 pour le cabinet Rsa.

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG était dans la 11^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Rsa dans la 3^{ème} année, dont respectivement 10 et 3 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Par ailleurs, le cabinet Salustro Reydel, racheté par KPMG en 2005, était précédemment commissaire aux comptes de l'entité de 1989 à 2006.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit

Nous remettons un rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Les commissaires aux comptes

Paris la Défense, le 30 avril 2018

Paris, le 30 avril 2018

KPMG Audit IS

Rsa

Eric Lefebvre
Associé

Jean-Louis Fourcade
Associé

3.4 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

3.4.1	ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	64
3.4.2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	65
3.4.3	ETAT DE RESULTAT GLOBAL	66
3.4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIECONSOLIDES.....	67
3.4.5	TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	68
3.4.6	NOTES ANNEXES.....	69
3.4.7	NOTES SUR LE BILAN	77
3.4.8	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	84
3.4.9	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	85
3.4.10	REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE	85
3.4.11	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	85
3.4.12	ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS.....	86

3.4.1 ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>	<i>Note</i>
Actif			
Immeubles de placement	17 394	12 800	7 - A
Participations dans les entreprises associées	53 726	48 229	7 - B
Instruments dérivés actifs	8	5	7 - K
Autres actifs non courants	152	160	7 - C
Impôts différés actifs	35		7 - J
Actifs non courants	71 317	61 195	
Stocks	3 820	4 911	7 - D
Créances clients et autres débiteurs	2 451	1 844	7 - E
Trésorerie et équivalents de trésorerie	670	1 741	7 - F
Actifs courants	6 941	8 496	
Total Actif	78 258	69 691	
Passif			
Capital social	10 633	10 633	7 - G
Primes d'émission	19 913	19 913	7 - G
Réserves consolidées	19 746	15 320	
Résultat de la période	3 680	3 703	
Capitaux propres part du Groupe	53 972	49 569	
Intérêts non contrôlés			
Capitaux propres	53 972	49 569	
Provisions à long terme	4 295	1 618	7 - H
Dettes financières à long terme	9 967	4 882	7 - I
Impôts différés passifs	6 139	5 103	7 - J
Autres créditeurs et autres dettes financières		2 132	7 - L
Passifs non courants	20 401	13 735	
Dettes financières à court terme	1 034	1 774	7 - I
<i>Dont comptes courants d'associés</i>	386	380	
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 851	4 613	7 - M
Passifs courants	3 885	6 387	
Total Passif et Capitaux propres	78 258	69 691	

3.4.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016	Note
Loyers	710	536	8 - A
Autres prestations	250	225	8 - A
Revenus locatifs	960	761	
Revenus de l'activité de promotion	6 424	3 667	8 - B
Production stockée liée à l'activité de promotion		16	8 - B
Autres produits d'exploitation		136	
Total Produits des activités ordinaires	7 384	4 580	
Charges locatives	-341	-314	8 - A
Autres charges liées au patrimoine	-36	-3	
Autres charges de structure	-232	-253	
Charges liées aux activités de promotion	-5 474	-3 904	8 - B
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-260	-403	
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 041	-297	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultat net de cession	-41	150	
Résultat opérationnel	1 000	-147	
Intérêts financiers - impact trésorerie	-226	-206	
Intérêts financiers - application IAS 39	-12	-12	
Coût de l'endettement financier net	-238	-218	8 - C
Actualisation des dettes et créances	-718		
Autres produits financiers	179	152	
Autres charges financières		-202	
Autres produits et charges financiers	-539	-50	
Résultat avant impôts des activités poursuivies	223	-415	
Quote-part résultat des sociétés MEE	4 525	4 148	
Impôts sur les bénéfices	-1 069	-30	
Résultat net de la période	3 680	3 703	
Résultat net des intérêts non contrôlant			
Résultat net part du Groupe	3 680	3 703	
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par actions (en euros)			
- Résultat de base par actions	0,35	0,35	8 - D
- Résultat dilué par action	0,35	0,35	8 - D
Résultat net part du Groupe par actions (en euros)			
- Résultat de base par action	0,35	0,35	
- Résultat dilué par action	0,35	0,35	
	3 680	3 703	

3.4.3 ETAT DE RÉSULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Résultat net	3 680	3 703
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		
Quote-part gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres dans les sociétés mises en équivalence	729	-57
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	729	-57
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-12	15
Variation de juste valeur des instruments financiers dérivés	3	3
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	-9	18
Total du résultat global	4 400	3 664

3.4.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016	Note
Résultat net	3 680	3 703	
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Elimination du résultat des titres mis en équivalence	-4 525	-4 148	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	41	-150	7 - A
Variation des autres profits et pertes de réévaluation	718		
Elimination des résultats de cessions et pertes et profits de dilution		-20	
Dépréciations et provisions	-173	386	
Elimination des produits des autres immobilisations financières	-12	-17	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	-272	-246	
Elimination du coût de l'endettement financier net	238	218	8 - C
Elimination de la charge d'impôts	1 069	30	8 - E
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	1 035	2	
Impôt versé	-27	-231	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-2 012	3 146	
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies	-1 004	2 917	
Incidence des variations de périmètre			
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	-3 926		
Autres flux liés aux opérations d'investissements	-225	-367	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-4 151	-367	
Encaissements provenant d'emprunts	5 654	1 200	7 - I
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement et dépôts de garantie)	-1 369	-936	7 - I
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)	-207	-223	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	4 078	41	
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-1 077	2 591	
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	1 741	-850	7 - F
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	664	1 741	7 - F

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
Situation à la clôture 31/12/2015	10 633	19 913	-46	18 500	-39	-3 035	45 927	0	45 927
Résultat de l'exercice 2016				3 703			3 703		3 703
Autres éléments du résultat global						-39	-39		-39
<i>Total du résultat global</i>				3 703		-39	3 664		3 664
Dividendes									
Impact capitaux propres des participations dans les entreprises associées						-22	-22		-22
Autres incidences									
Situation à la clôture 31/12/2016	10 633	19 913	-46	22 204	-39	-3 096	49 569	0	49 569
Résultat de l'exercice 2017				3 680			3 680		3 680
Autres éléments du résultat global						720	720		720
<i>Total du résultat global</i>				3 680		720	4 400		4 400
Dividendes									
Impact capitaux propres des participations dans les entreprises associées									
Autres incidences						3	3		3
Situation à la clôture 31/12/2017	10 633	19 913	-46	25 883	-39	-2 373	53 972	0	53 972

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 2017 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 30 avril 2018.

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 2017 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 2017 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 janvier 2017 (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 1er janvier 2017 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Nouvelles normes et interprétations applicables en 2017 :

Nouvelles normes, amendements et interprétations d'application obligatoire (publiés par l'IASB, approuvés par l'UE, entrés en vigueur au 1er janvier 2017) :

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont identiques à ceux appliqués dans les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2016, à l'exception des nouvelles normes, amendements et interprétations entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2017 et qui n'ont pas d'impact significatif pour le Groupe.

Nouvelles normes, amendements et interprétations non appliqués par anticipation (publiés par l'IASB, approuvés par l'UE, non encore entrés en vigueur au 1er janvier 2017) :

- IFRS 9 « Instruments financiers » : La norme traite de la classification, de l'évaluation et de la décomptabilisation d'actifs et passifs financiers (d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2018).
- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » : La norme IFRS 15 (d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2018) pose les principes de comptabilisation du chiffre d'affaires relatif aux contrats conclus avec des clients. Elle remplace les normes IAS 11 et IAS 18.

- IFRS 16 « Contrats de location ». Cette norme, qui remplace la norme éponyme IAS 17 ainsi que les interprétations correspondantes, entrera en application au 1^{er} janvier 2019.

Le Groupe Crosswood a choisi de ne pas anticiper l'application de ces textes pour les comptes clos au 31 décembre 2017.

Le Groupe est en cours d'analyse du potentiel impact de ces normes sur ses états financiers consolidés.

D. Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Crosswood et de ses filiales au 31 décembre 2017. 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 juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions économiques et de marché existant au 31 décembre 2017 (IAS 40, §38). Au 31 décembre 2017, l'ensemble des immeubles de placement a été classé en niveau 3 selon IFRS 13 (voir note « o. Evaluation de la juste valeur »).

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque année sous la forme de rapport condensé. Les évaluations, intervenues au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2017, ont été réalisées par l'expert indépendant Cushman & Wakefield.

Le Groupe a choisi d'opter pour la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des actifs.

Les experts ont retenu la méthode de capitalisation du revenu, ainsi que les méthodes de Discounted-Cash-flows (DCF) et des comparables. La première méthode consiste à capitaliser un revenu annuel, qui correspond généralement au loyer constaté pour les immeubles occupés avec éventuellement l'impact d'un potentiel de réversion et au loyer de marché pour les immeubles vacants en tenant compte des délais de relocation, des travaux éventuels de rénovation et autres frais.

Dans la méthode des DCF, les experts immobiliers établissent de manière indépendante leurs estimations des flux de trésorerie actuels et futurs et appliquent des facteurs de risque, soit sur les cash-flows (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit sur les taux de rendement ou d'actualisation.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation de la juste valeur sont celles ayant trait aux éléments suivants : les loyers actuels, les loyers futurs attendus selon l'engagement de bail ferme ; les périodes de vacance ; le taux d'occupation actuel de l'immeuble, les besoins en matière d'entretien et les taux de capitalisation appropriés équivalents aux taux de rendement. Ces évaluations sont régulièrement comparées aux données de marché relatives au rendement, aux transactions publiées par le marché.

Solde au 31 décembre 2016	12 800
Travaux et dépenses capitalisés	141
Acquisition d'immeubles	3 794
Cessions d'immeubles	
Résultat net des ajustements de la juste valeur	-41
Autres variations	700
Solde au 31 décembre 2017	17 394

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à -41 K€ provient du résultat net des ajustements de la juste valeur.

95 % de la valeur du patrimoine immobilier ont été expertisés au cours de l'exercice.

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 § E.2.
 - 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. 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.

Les principales hypothèses retenues pour l'estimation du résultat des contrats de promotion sont celles ayant trait aux éléments suivants :

- le prix de vente total des contrats, qui tient compte des éléments contractuels, de la prise en compte des éventuelles réclamations, pénalités, etc. ;
- l'avancement des contrats des activités de promotion et de l'avancement de la signature des actes notariés des ventes immobilières ;
- l'estimation des coûts encourus et prévisionnels.

En cas de marge prévisionnelle négative, une provision pour perte à terminaison, est inscrite en provision courante et ce, quel que soit le degré d'avancement des contrats.

- **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. L'évaluation des immeubles de placement de SCBSM est le principal facteur d'évolution de l'actif net et du résultat de la foncière SCBSM.
- **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.
- **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 équivalents 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

Crosswood a poursuivi la vente du programme d'accession de Champigny sur Marne au cours de l'exercice.

Le programme totalise 89 logements, seulement 3 logements et un local commercial restaient à vendre au 31 décembre 2017.

Un permis de construire a été obtenu afin d'édifier une seconde résidence étudiante de 94 studios à Champigny sur Marne, les travaux de construction ont été lancés au cours du 2^{ème} semestre.

Au cours du 1^{er} semestre, le Groupe a racheté un petit programme de promotion d'une surface habitable d'environ 750 m².

Par ailleurs, le Groupe a acquis en juillet 2017 les parts sociales de la société IMMOBILIERE ROLL BERTHIER, propriétaire d'un immeuble à usage mixte dans le XVII^{ème} arrondissement de Paris.

G. Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 31/12/2017	% de contrôle au 31/12/2017	% d'intérêts au 31/12/2016	% de contrôle au 31/12/2016	Méthode de consolidation au 31/12/2017	Méthode de consolidation au 31/12/2016
SA CROSSWOOD 8 rue de Sèze, 75009 Paris, France	582058319	Entité consolidante					
SNC DG IMMOBILIER 8, rue de Sèze, 75009 Paris, France	501611172	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SNC FOCH LE SUEUR 8, rue de Sèze, 75009 Paris, France	391456035	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SAS HAILAUST & GUTZEIT 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SNC ADALGISA 8, rue de Sèze, 75009 Paris, France	811669084	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SOCIETE IMMOBILIERE ROLL BERTHIER 8, rue de Sèze, 75009 Paris, France	622056158	100,00%	100,00%			Intégration globale	
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	37,42%	37,42%	35,48%	35,48%	Mise en équivalence	Mise en équivalence

H. Information sectorielle

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

Résultat opérationnel sectoriel au 31 décembre 2017 :

31/12/2017 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitations	Promotion	Support	Total
Loyers	651	38	21			710
Autres prestations	245	4	1			250
Revenus locatifs	896	42	22			960
Revenus de l'activité de promotion				6 424		6 424
Production stockée liée à l'activité de promotion						
Autres produits d'exploitation						
Total Produits des activités ordinaires	896	42	22	6 424		7 384
Charges locatives	-296	-44	-1			-341
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-12	-24				-36
Autres charges de structure					-232	-232
Charges liées aux activités de promotion				-5 474		-5 474
Dotations nettes aux amortissements et provisions	18			-278		-260
Autres charges d'exploitation	-290	-68	-1	-5 752	-232	-6 343
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	606	-26	21	672	-232	1 041
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	-134	93				-41
Résultat sur cession de participations consolidées						
Résultat opérationnel courant	472	67	21	672	-232	1 000

Actif sectoriel au 31 décembre 2017 :

31/12/2017 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitations	Promotion	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	10 500	4 328	2 566		17 394
Immeubles de placement détenus en crédit-bail					
Total des immeubles de placements	10 500	4 328	2 566		17 394
Stocks				3 820	3 820
Total des stocks				3 820	3 820
Créances clients	316	49		349	714
Total des Créances clients	316	49		349	714

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

Résultat opérationnel sectoriel au 31 décembre 2016 :

31/12/2016 <i>En milliers d'euros</i>	Commerces	Bureaux	Promotion	Support	Total
Loyers	536				536
Autres prestations	226	-1			225
Revenus locatifs	762	-1			761
Revenus de l'activité de promotion			3 667		3 667
Production stockée liée à l'activité de promotion			16		16
Autres produits d'exploitation	66		70		136
Total Produits des activités ordinaires	828	-1	3 753		4 580
Charges locatives	-288	-26			-314
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-2	-1			-3
Autres charges de structure		3	74	-330	-253
Charges liées aux activités de promotion			-3 904		-3 904
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-403				-403
Autres charges d'exploitation	-693	-24	-3 830	-330	- 4 877
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	135	-25	-77	-330	-297
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	200	-50			150
Résultat sur cession de participations consolidées					
Résultat opérationnel	335	-75	-77	-330	-147

Actif sectoriel au 31 décembre 2016 :

31/12/2016 <i>En milliers d'euros</i>	Commerces	Bureaux	Promotion	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	9 800	3 000		12 800
Immeubles de placement détenus en crédit-bail				
Total des immeubles de placements	9 800	3 000		12 800
Stocks			4 911	4 911
Total des stocks			4 911	4 911
Créances clients	24			24
Total des Créances clients	24			24

3.4.7 NOTES SUR LE BILAN

A. Immeubles de placement

En milliers d'euros	31/12/2016	Augmentation	Variation de la juste valeur	Diminution	Reclassement	31/12/2017
Valeurs brutes	12 800	3 935	-41		700	17 394
Valeurs nettes	12 800	3 935	-41		700	17 394

L'augmentation de l'exercice concerne l'acquisition de l'immeuble à usage de bureau et habitation, situé dans le 17^{ème} arrondissement de Paris.

Le terrain de Montivilliers donné en bail à construction à KFC qui était auparavant comptabilisé en stock a été reclassé en immeuble de placement.

B. Participations dans les entreprises associées

Au 31 décembre 2017, le Groupe détient une participation de 37,42 % (*) dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée. Cette valeur de 53 726 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€.

(*) Pourcentage tenant compte de l'autocontrôle de SCBSM.

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 2017 sur 12 mois présenté ci-après a été reconstitué à partir des :

- Comptes semestriels au 31 décembre 2016 (a),
- Comptes annuels au 30 juin 2017 (b),
- Comptes semestriels au 31 décembre 2017 (c).

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

Bilan au 31 décembre 2017 de la société SCBSM :

Actif (en milliers d'euros)	31/12/2017
Immeubles de placement	301 821
Immeubles d'exploitation	2 568
Autres immobilisations corporelles	25
Instruments financiers dérivés actifs	
Autres actifs financiers (non courants)	1 998
Actifs d'impôts différés	
Total Actifs non courants	306 412
Stocks	
Clients	1 351
Autres débiteurs	3 883
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 534
Total Actifs courants	27 769
TOTAL ACTIF	334 181

<i>Passif (en milliers d'euros)</i>	<i>31/12/2017</i>
Capital émis	33 081
Réserves	93 734
Résultat de la période	5 108
Capitaux propres	131 923
Emprunt obligataire convertible	18 599
Emprunt obligataire non convertible	27 749
Emprunts bancaires	111 776
Instruments financiers dérivés passifs	5 811
Autres dettes financières	3 349
Autres créditeurs	65
Total Passifs non-courants	167 349
Emprunt obligataire convertible	65
Emprunt obligataire non convertible	656
Part courante des emprunts long terme	24 290
Fournisseurs	1 899
Autres créditeurs	7 707
Concours bancaires	20
Autres dettes financières	
Impôts exigibles	271
Total Passifs courants	34 908
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	334 181

Compte de résultat au 31 décembre 2017 de la société SCBSM :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2017</i> <i>12 mois</i>
Loyers	14 989
Autres prestations	3 157
Revenus du patrimoine	18 147
Autres produits d'exploitation	70
Total Produits des activités ordinaires	18 217
Charges locatives	-4 535
Autres charges liées au patrimoine	-326
Autres charges de structure	-1 635
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-600
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	11 121
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	9 503
Résultat opérationnel	20 623
Revenus des équivalents de trésorerie	89
Intérêts financiers - impact trésorerie	-6 461
Intérêts financiers - application IAS 39	-954
Coût de l'endettement financier net	-7 326
Actualisation des dettes et créances	3
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	168
Autres produits financiers	103
Autres charges financières	-517
Autres produits et charges financiers	-244
Résultat avant impôts des activités poursuivies	13 053
Impôts	-2 979
Résultat net de la période	10 074

C. Autres actifs financiers non courants

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Titres de participations non consolidés	150	158
Dépôts et cautionnements	2	2
Total	152	160

D. Stocks

Champigny sur Marne

Au 31 décembre 2017, le stock Champigny sur Marne est composé de 3 appartements et un local d'activité en cours de commercialisation ainsi que des travaux et services exécutés au cours de l'exercice sur la seconde résidence étudiante.

Praz-sur-Arly

Le stock de Praz-sur-Arly concerne une promotion en cours d'édification de 3 chalets à Praz-sur-Arly (74) reprise par le Groupe et dont les travaux devraient s'achever en juin/juillet 2018.

E. Actifs courants

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Créances clients	714	24
Autres créances	121	156
Créances fiscales et sociales	782	459
Comptes courants débiteurs	756	1 104
Etat, impôts sur les bénéficiaires	58	88
Fournisseurs débiteurs	15	3
Charges constatées d'avance	5	8
Total	2 451	1 844

Les créances qui concernent les facturations émises aux locataires ne portent pas intérêts 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.

F. Trésorerie et équivalent de trésorerie

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Autres valeurs mobilières de placement	210	210
Disponibilités	460	1 531
Trésorerie à l'actif	670	1 741
Concours bancaires courants	6	
Trésorerie nette	664	1 741

G. Capitaux émis et réserves

Au 31 décembre 2017, le capital est composé de 10 632 960 actions ordinaires, entièrement libérées, d'une valeur nominale de 1 €, soit 10 633 K€. La prime d'émission s'élève à 19 913 K€.

H. Provisions long terme

En milliers d'euros	31/12/2016	Dotations	Reclassement	Reprises	31/12/2017
Autres provisions pour risques	1 618		2 850	-173	4 295
Total	1 618		2 850	-173	4 295

Les reprises de l'exercice correspondent essentiellement à des ajustements de provisions liées au projet de promotion de Champigny sur Marne et son impact sur l'exploitation du centre commercial.

Les 2 850 K€ de reclassement concernent le complément de prix potentiellement dû (cf paragraphe 3.4.9 « Transactions avec les parties liées »).

I. Dettes financières

Détail par échéance

En milliers d'euros	Solde au 31/12/2017	Part courante	Part non courante	Dont 1 à 2 ans	Dont 2 à 5 ans	Dont + de 5 ans
Emprunts bancaires	10 332	569	9 763	3 090	5 032	1 641
Dépôts de garantie	234	30	204	57	121	26
Intérêts courus	43	43				
Comptes courants créditeurs	386	386				
Concours bancaires courants	6	6				
Total	11 001	1 034	9 967	3 147	5 153	1 667

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

Détail par nature

En milliers d'euros	Solde au 31/12/2016	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2017
Total des emprunts	6 083	5 600	-1 351	10 332
Dépôts de garantie	169	71	-6	234
Intérêts courus	24	43	-24	43
Comptes courants créditeurs	380	6		386
Comptes bancaires courants		6		6
Total des dettes financières	6 656	5 726	-1 381	11 001

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 31 décembre 2017.

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	31/12/2017
Emprunts bancaires						
Nominal	569	3 090	5 032	1 641	9 763	10 332
Flux d'intérêts (1)	271	217	229	75	521	

(1) Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicables au 31 décembre 2017, ils comprennent le coût amorti des frais d'émission.

Rapprochement des dettes découlant des activités de financement

	31/12/2016	Flux de trésorerie		Variations non-monétaires			31/12/2017
		Produits d'émission des emprunts	Remboursements d'emprunts	Reclassement	Intérêts	Entrée de périmètre	
Passifs non courants							
Emprunts bancaires	4 732	5 600	-563	-6			9 763
Passifs courants							
Emprunts obligataires non convertibles	800		-800				
Part courante des emprunts long terme	575			6	31		612
Dépôts de garantie	169	54	-6			17	234
Dettes financières	6 276	5 654	-1 369		31	17	10 609

J. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Impôts différés sur le coût amorti des emprunts	8	
Impôts différés sur la juste valeur des immeubles de placement	2 621	2 987
Impôts différés sur la juste valeur des instruments financiers	3	2
Impôts différés sur le chiffre d'affaires à l'avancement	249	533
Impôts différés réévaluation de passif		239
Impôts différés sur entreprises associées	6 299	5 384
Activation de reports déficitaires	-3 125	-4 063
Autres	49	21
Total des actifs et passifs net d'impôts différés	6 104	5 103

Les impôts différés ont été calculés sur la base d'un taux de 28 % compte tenu des nouvelles dispositions fiscales en France. Ce changement de taux a généré un impact en compte de résultat de 45 K€.

K. Instruments financiers dérivés

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Instruments de couverture de taux à l'actif	8	5
Total actif	8	5
Instruments de couverture de taux au passif		
Autres instruments financiers		
Total passif	0	0

L. Autres créditeurs

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Autres créditeurs	0	2 132
Total	0	2 132

Le montant figurant au bilan du 31 décembre 2016 correspondait à l'actualisation depuis 2009 d'un complément de prix potentiellement dû. Celui-ci a été reclassé en provision pour risque et charge au 31 décembre 2017 (cf paragraphe 3.4.9 « Transactions avec les parties liées »).

M. Passifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016
Dettes fournisseurs	1 454	2 356
Avances et acomptes reçus	168	132
Dettes fiscales et sociales	290	97
Autres dettes	103	128
Produits constatés d'avance	836	1 900
Total	2 851	4 613

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 31/12/17</i>	<i>Juste valeur</i>
Titres de sociétés mis en équivalence	X						53 726	58 204
Titres disponibles à la vente				X			158	158
Instruments financiers dérivés actifs	X						8	8
Clients (1)						X	365	365
Dépôts et autres Immobilisations financières					X		2	2
Total actifs financiers							54 259	58 737
Emprunts						X	10 381	10 381
Dépôts de garantie						X	234	234
Comptes courants créditeurs						X	386	386
Instruments financiers dérivés passifs		X						
Total passifs financiers							11 001	11 001

(1) Hors franchises de loyers et chiffre d'affaires à l'avancement

Le cours de bourse au 31 décembre 2017 de la société SCBSM est de 7,41 € / 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 (12,92 € / action) communiqué par le Groupe au 31 décembre 2017 s'établit à 58 204 K€.

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

O. Evaluation de la juste valeur

Le Groupe Crosswood se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » depuis le 1^{er} 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, Crosswood a considéré la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. Les rapports d'expertise prennent notamment en considération des notions spécifiques, tels que la nature de chaque bien, son emplacement, ses revenus locatifs, ses taux de rendement, ses dépenses d'investissement et des analyses avec des transactions comparables intervenues sur le marché sont également effectuées. 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 2017 :

Commerces - 31/12/17		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 recommercialisation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	-	-	-	-	-	8,00%	-	-
	Min	120,39	6,75%	6,75%	6,75%	2,73%	5,00%	-	-

Bureaux - 31/12/17		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 recommercialisation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	432,89	5,75%	5,75%	4,50%	1,32%	4,65%	-	-
	Min	215,00	-	-	-	-	3,00%	-	-

3.4.8 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

A. Revenus locatifs nets

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Loyers	710	536
Autres prestations	250	225
Charges locatives	-341	-314
Total	619	447

B. Revenus de l'activité de promotion

Sur le programme d'accession de Champigny sur Marne, 21 appartements ont été vendus au cours de l'exercice 2017, représentant 5 M€ de produits de cession.

La promotion immobilière de la seconde résidence étudiante à Champigny sur Marne est en cours de construction et représente un revenu, déterminé selon la méthode à l'avancement, de 1,4 M€ sur l'exercice.

C. Coût de l'endettement net

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Charges d'intérêts sur emprunts bancaires	203	163
Charges d'intérêts sur couverture	2	
Charges d'intérêts sur comptes courants et dettes rattachées	6	1
Charges d'intérêts sur emprunt obligataire	27	54
Intérêts et charges assimilées	238	218
Produits/charges de trésorerie et équivalents		
Coût de l'endettement financier net	238	218

D. Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

<i>Résultat par action</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>31/12/2016</i>
Nombre pondéré d'actions en circulation	10 632 960	10 632 960
Nombre pondéré d'actions diluées	10 632 960	10 632 960
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par actions (en euros)		
- Résultat de base par actions	0,35 €	0,35 €
- Résultat dilué par action	0,35 €	0,35 €
Résultat net part du Groupe par actions (en euros)		
- Résultat de base par action	0,35 €	0,35 €
- Résultat dilué par action	0,35 €	0,35 €

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	31/12/2017
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 680
Impôts sur les bénéfices	-1 069
Résultat avant impôt	4 749
Taux d'imposition de l'entité consolidante	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	-1 583
Incidence :	
- Des différences permanentes	-34
- Du résultat des sociétés mise en équivalence :	1 508
- De la JV des titres des entreprises associées	-915
- Incidence var. Tx impôt (report variable)	-45
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	-1 069

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 386 K€ rémunérée au taux de 1,67 % au 31 décembre 2017.

Au cours de l'exercice 2009, CFB et Foncière Vindi ont cédé à Crosswood une créance détenue sur Hailaust & Gutzeit pour 150 K€. Cette opération comprenait un potentiel complément de prix pouvant atteindre un maximum de 2 850 K€ à verser par Crosswood en fonction du cours de bourse de l'action SCBSM.

Le passif lié à ce complément de prix est constaté en provision pour risque et charge en l'attente de confirmation de sa validité juridique.

3.4.10 RÉMUNÉRATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE

Pour l'exercice 2017, 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**

- 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 3.4.12.B.

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable.

- **Risque actions**

Au 31 décembre 2017, le Groupe Crosswood détenait 4 504 859 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 53 726 K€. La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2017, le cours de la SCBSM s'établissait à 7,41 €.

- **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, commerces et habitations. Ces immeubles détenus dans le cadre de contrats de location simple sont évalués selon le modèle de la juste valeur en tant qu'immeubles destinés à être loués.

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 6 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2017 :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant au 31/12/2017</i>
Moins d'un an	866
De 1 à 2 ans	772
De 2 à 5 ans	670
Plus de 5 ans	2 144
Total des engagements reçus sur contrats de location	4 452

B. Nantissement et hypothèques sur immeubles de placements

Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2017 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2017	Description des garanties et engagements
Palatine	2024	2 776	9 800	Hypothèque Conventionnelle Immobilière, Hypothèques autres rangs, Délégations de Loyers et Privilège de prêteur de deniers.
Crédit Mutuel	2023	855	3 100	Hypothèque, Cautionnement et délégation de loyers
Palatine	2031	1 138	700	Hypothèque conventionnelle en quatrième rang et sans concurrence, cession Dailly en garantie des loyers

C. Garanties données sur activité de promotion

Prêteur	Échéance	Dettes au 31/12/2017 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Description des garanties et engagements
BESV	2019	2 506	Privilège de prêteur de deniers 1 ^{er} rang et sans concurrence

D. Autres engagements hors bilan

Engagements reçus :

- Une promesse de vente en accession à la propriété signée au 31 décembre 2017
- Dans le cadre de la cession de parts de la SCI Val Sans Retour, un complément de prix pourra être perçu en cas d'expropriation avant le 31 décembre 2016 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. Les parties communes ont été expropriées en date du 15 décembre 2014, le syndicat des copropriétaires a engagé une procédure relative à la fixation de l'indemnité d'expropriation.

Engagements donnés :

- Nantissement des parts de la société Immobilière Roll Berthier.

3.5 COMPTES ANNUELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2017

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	31/12/2017	31/12/2016
Chiffre d'affaires	5 948	11 901
Autres produits d'exploitation	1 430	531
Charges d'exploitation	-5 746	-9 334
Résultat d'exploitation	1 632	3 098
Résultat financier	-173	949
Résultat exceptionnel	-422	- 1 641
Résultat avant impôts	1 038	2 405
Impôts	40	54
Résultat net de l'exercice	998	2 351

Le chiffre d'affaires est constitué :

- des revenus locatifs : 651 K€ de loyers bruts et de 248 K€ de charges et taxes refacturées aux locataires,
- des revenus de l'activité de promotion : 5 011 K€ correspondant aux livraisons aux acquéreurs de 21 logements en accession à la propriété.
- de 38 K€ d'honoraires de management fees

Les autres produits d'exploitation comprennent essentiellement :

- la production stockée pour 1 271 K€,
- des reprises de provision et transfert de charge pour 160 K€

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 301 K€,
- des dotations aux amortissements et provisions pour 471 K€,
- du prix de revient comptable des éléments liés à l'activité de promotion pour 4 363 K€,
- des autres charges d'exploitation (honoraires comptables, juridiques et autres) pour le solde soit 611 K€.

Le résultat d'exploitation s'établit ainsi à 1 632 K€.

Les charges financières s'élevant à 614 K€ et les produits financiers à 441 K€ entraînent un résultat financier de -173 K€.

Le résultat exceptionnel s'établit à -422 K€ et correspond essentiellement au cout de sortie au prix historique des parcelles du terrain de Champigny sur Marne rattachées au programme de promotion du site et dont les ventes ont été réalisées sur l'exercice.

Le résultat net constitue un bénéfice de 998 K€, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés.

3.5.2 BILAN RÉSUMÉ

En Milliers d'Euros	31/12/2017	31/12/2016
Immobilisations corporelles et incorporelles	4 318	5 040
Immobilisations financières	22 676	18 732
Stock de marchandises	1 772	3 313
Clients et comptes rattachés	316	25
Créances diverses	19 223	14 616
Charges constatées d'avance	4	9
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	637	1 735
Total Actif	48 946	43 471
En Milliers d'Euros	31/12/2017	31/12/2016
Capitaux propres	32 324	31 326
Provisions pour risques et charges	4 295	1 618
Emprunts obligataires		800
Dettes financières	7 592	5 462
Autres dettes	2 834	2 364
Produits constatés d'avance	1 900	1 900
Total Passif	48 946	43 471

Crosswood exerce une activité de foncière ainsi qu'une activité de promotion. Au 31 décembre 2017, son actif immobilisé est constitué de terrains à Montivilliers pour 196 K€, d'un terrain et d'un immeuble à usage de commerce situé à Champigny pour 4 122 K€ en valeur nette, et de titres de participation au sein de plusieurs sociétés immobilières pour un montant net de 22 676 K€.

Le stock net de marchandises au 31 décembre 2017 correspond au prix de revient des 3 logements en accession en cours de commercialisation.

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

Le poste de trésorerie et équivalents de trésorerie ressort à 637 K€ au 31 décembre 2017.

Les capitaux propres du Groupe enregistrent une évolution positive par rapport au 31 décembre 2016 pour s'établir à la clôture à 32 324 K€. Cette évolution résulte du résultat de l'exercice de 998 K€.

Le poste dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 7 041 K€ intérêt courus inclus, les comptes courants créditeurs pour 388 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 1T2018 déjà perçus).

Les produits constatés d'avance de 1 900 K€ sont essentiellement composés des avances pour une seconde résidence étudiante de 94 studios à Champigny sur marne.

3.5.4 RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

En €

NATURE DES INDICATIONS	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Capital en fin d'exercice					
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					
Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires hors taxes	1 303 095	4 426 906	20 487 139	11 900 765	5 948 059
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	1 128 735	3 307 163	209 127	3 548 522	1 649 133
Impôts sur les bénéfices	-105 109	53 590	142 682	54 471	40 225
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	1 372 538	2 330 524	706 268	2 351 262	997 675
Montant des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
Résultat par action					
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	0,11	0,31	0,02	0,33	0,16
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	0,13	0,22	0,07	0,22	0,09
Dividende versé à chaque action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Personnel					
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 2017

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'Assemblée Générale de la société Crosswood S.A.,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Crosswood S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance le point clé de l'audit relatif aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, a été le plus important pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Evaluation des participations

Risques identifiés

Les titres de participation, figurant au bilan au 31 décembre 2017 pour un montant de 22 676 milliers d'euros, représentent 46% du montant total de l'actif s'élevant à 48 946 milliers d'euros, dont 18 921 milliers d'euros de participation directe et indirecte dans la foncière SCBSM.

Ils sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'achat et dépréciés sur la base de leur valeur d'inventaire (« valeur d'utilité ») si celle-ci est inférieure.

Comme indiqué dans la note « Règles et méthodes comptables – Participation et autres titres immobilisés » de l'annexe, la valeur d'utilité des titres de participation est déterminée sur la base de l'actif net réévalué (« ANR »). L'estimation des plus ou moins-values latentes éventuelles repose sur les rapports des experts indépendants.

L'évaluation des participations est considérée comme un point clé de l'audit en raison de leur poids significatif dans les comptes annuels.

Procédures d'audit mises en œuvre face aux risques identifiés

Nos travaux ont consisté à :

- apprécier le bien-fondé de la méthode d'évaluation utilisée pour les titres de participation ;
- pour les titres SCBSM détenus directement et indirectement, comparer la valeur nette comptable de ces participations avec la quote-part de l'actif net réévalué de SCBSM ;
- pour les autres participations détenant des immeubles, apprécier les plus ou moins-values latentes éventuelles déterminées sur la base d'évaluations indépendantes.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires

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

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels

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 autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-3 et L.225-37-4 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-37-3 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.

Autres informations

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

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Crosswood S.A. par vos assemblées générales du 28 juin 2007 pour le cabinet KPMG et du 26 juin 2015 pour le cabinet Rsa.

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG était dans la 11^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Rsa dans la 3^{ème} année, dont respectivement 10 et 3 années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Par ailleurs, le cabinet Salustro Reydel, racheté par KPMG en 2005, était précédemment commissaire aux comptes de l'entité de 1989 à 2006.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit, afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit

Nous remettons un rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le conseil d'administration remplissant les fonctions du comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 avril 2018

KPMG Audit IS

Eric Lefebvre
Associé

Paris, le 30 avril 2018

Rsa

Jean-Louis Fourcade
Associé

3.7 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

3.7.1 BILAN ACTIF

En Milliers d'euros	31/12/2017			31/12/2016
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial				
Mali technique de fusion				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	1 630		1 630	1 914
Constructions	5 943	3 255	2 688	3 126
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations	22 676		22 676	18 732
Créances rattachées à des participations				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
	30 249	3 255	26 994	23 773
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	1 772		1 772	3 313
Avances et Acomptes versés sur commandes	5		5	2
Créances				
Clients et comptes rattachés	455	140	316	25
Autres créances	19 659	441	19 218	14 615
Capital souscrit appelé, non versé				
Valeur Mobilière de Placement	210		210	210
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de Trésorerie				
Disponibilité	427		427	1 525
Charges constatées d'avance	4		4	9
	22 533	581	21 952	19 698
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	52 782	3 836	48 946	43 471

3.7.2 BILAN PASSIF

En Milliers d'euros	31/12/2017 Net	31/12/2016 Net
CAPITAUX PROPRES		
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	430	-1 921
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	998	2 351
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	32 324	31 326
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
	0	0
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques	4 295	1 618
Provisions pour charges		
	4 295	1 618
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		800
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	7 041	4 352
Emprunts et dettes financières (3)	551	1 110
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	140	125
Fournisseurs et comptes rattachés	2 584	2 015
Dettes fiscales et sociales	73	101
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	37	123
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance	1 900	1 900
	12 327	10 527
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	48 946	43 471
(1) Dont à plus d'un an	6 951	3 905
(1) Dont à moins d'un an	5 376	6 621
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	3 100	0
(3) Dont emprunts participatifs		

3.7.3 COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros	31/12/2017		Total	31/12/2016 Total
	France	Exportation		
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)	5 011		5 011	11 054
Production vendue (services)	937		937	846
Chiffre d'affaires Net	5 948		5 948	11 901
Production stockée			1 271	16
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges			160	515
Autres produits				
			7 378	12 432
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks			2 812	6 794
Autres achats et charges externes (a)			2 098	766
Impôts, Taxes et Versements assimilés			348	222
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			330	701
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions			142	17
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				828
Autres charges			16	7
			5 746	9 334
RESULTAT D'EXPLOITATION			1 632	3 098
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)			245	1 226
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			11	11
Autres intérêts et produits assimilés (3)			50	37
Reprises sur provisions et transfert de charges			135	
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			441	1 275
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions			434	110
Intérêts et charges assimilées (4)			179	216
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			614	326
RESULTAT FINANCIER			-173	949
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			1 460	4 047

En Milliers d'euros	31/12/2017		31/12/2016
	France	Exportation	Total
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		2	1
Sur opérations en capital			112
Reprises sur provisions et transferts de charges			
		2	113
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		31	
Sur opérations en capital		393	1 753
Dotations aux amortissements et aux provisions			
		424	1 753
RESULTAT EXCEPTIONNEL		-422	-1 641
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices		40	54
Total des produits		7 821	13 819
Total des charges		6 783	11 413
BENEFICE OU PERTE		998	2 351

(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

304 1 274

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

9 21

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 2017 met en évidence un total de 48 946 K Euros et le compte de résultat de l'exercice dégage un bénéfice de 998 K Euros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2017 au 31/12/2017.

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

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 et des règlements ANC 2015-06 et 2016-07.

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

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

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

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

La société Crosswood SA est la société mère du Groupe Crosswood, des comptes consolidés du Groupe ont été établis au 31 décembre 2017.

Faits caractéristiques de l'exercice

Crosswood a poursuivi la vente du programme d'accession de Champigny sur Marne au cours de l'exercice.

Le programme totalise 89 logements, seulement 3 restaient à vendre au 31 décembre 2017.

La société dispose d'un permis de construire purgé pour édifier une nouvelle résidence étudiante de 94 studios sur le site. Elle a lancé les travaux de construction au cours du 2^{ème} semestre.

En juillet 2017, Crosswood a acquis les parts de la société IMMOBILIERE ROLL BERTHIER, propriétaire d'un hôtel particulier dans le XVII^{ème} arrondissement de Paris.

Evènements post-clôture

Sur le programme d'accession de Champigny, 1 appartement est sous promesse de vente.

Règles et méthodes comptables

- **Patrimoine immobilier**

Le patrimoine immobilier est composé d'un centre commercial à Champigny-sur-Marne.

- 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.

Conformément à la Directive européenne n°2013/34/UE, les malis issus des fusions doivent être alloués et, en fonction du sous-jacent, doivent être amortis. Ce changement de réglementation a été appliqué à partir du 1^{er} janvier 2016.

➤ Immobilisations corporelles

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

Structure/Gros œuvre :	25 à 50 %
Bardage :	5 à 10 %
Toiture :	5 à 15 %
Vitrines :	3 à 5 %
Installations électriques :	3 à 5 %
AAI :	0 à 10 %
Peintures extérieures :	3 à 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 35 ans
Bardage :	10 ans
Toiture :	10 à 15 ans
Vitrines :	15 ans
Installations électriques :	10 à 15 ans
AAI :	5 à 10 ans
Peintures extérieures :	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 annuellement, 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, déterminée sur la base de l'actif net réévalué (ANR). L'estimation des plus ou moins-values latentes éventuelles repose sur les rapports des experts indépendants.

- **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 comptable**

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
		Reclass	Acquis	Reclass	Cession	
Immobilisations Incorporelles						
Frais d'établissement, de R&D						
Autres postes d'immobilisations incorporelles						
Total I	0					0
Immobilisations Corporelles						
Terrains	1 914			284		1 630
Constructions sur sol propre	6 140			197		5 943
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						
Total II	8 054			481		7 573
Immobilisations financières						
Participations	18 732		3 944			22 676
Autres titres immobilisés						
Prêts et autres immobilisations financières						
Total III	18 732		3 944			22 676
TOTAL GENERAL (I + II + III)	26 786		3 944	481		30 249

- Tableau de variation des amortissements

Amortissements	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions Sorties/Reprises	Fin D'exercice
		TUP	Dotations		
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D					
Autres immobilisations incorporelles					
Total I					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre	3 014		330	88	3 255
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
Total II	3 014		330	88	3 255
TOTAL GENERAL (I + II)	3 014		330	88	3 255

- **Etat des créances**

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations			
Prêts (1) (2)			
Autres immobilisations financières			
De l'actif circulant			
Clients douteux et litigieux			
Avances et acomptes versés sur commandes	5	5	
Autres créances clients	455	455	
Créances représentatives de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Impôts sur les bénéficiaires	58	58	
Taxe sur la valeur ajoutée	440	440	
Autres impôts, taxes et versements assimilés	13	13	
Divers			
Groupe et associés (2)	18 930		18 930
Débiteurs divers	218	218	
Charges constatées d'avance	4	4	
Total	20 124	1 194	18 930
(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice			
(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice			
(2) Prêts et avances consenties aux associés	18 930		

- **Produits à recevoir**

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

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2017	31/12/2016
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	12	5
Créances fiscales et sociales	13	
Autres créances	93	88
Disponibilités	5	5
Total	123	98

- **Produits constatés d'avance**

Les produits constatés d'avance de 1 900 K€ sont essentiellement composés des avances faites par Espacil pour une seconde résidence étudiante de 94 studios à Champigny sur marne.

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

Au 31 décembre 2017, la SA CROSSWOOD détient 21 obligations SCBSM au taux de 5,25 %.

- **Stocks**

Au 31 décembre 2017, le stock Champigny sur Marne est composé de 3 appartements et un local d'activité en cours de commercialisation ainsi que des travaux et services exécutés au cours de l'exercice sur la seconde résidence étudiante.

- **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
ACTIONS	1.00	10 632 960			10 632 960

Tableau de variation des capitaux propres

	31/12/2016	Augmentation du capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	31/12/2017
Capital social	10 633				10 633
Prime d'émission	19 913				19 913
Réserve légale	350				350
Autres réserves					
Report à nouveau	-1 921		2 351		430
Résultat	2 351		-2 351	998	998
Total	31 326	0	0	998	32 324

Echéancier des dettes

ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires (1)				
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)				
- à un an maximum à l'origine				
- à plus d'un an à l'origine	7 041	478	5 068	1 495
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	164	164		
Avances et acomptes reçus	140	140		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 584	2 584		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée	63	63		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés	10	10		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)	388			388
Autres dettes	37	37		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance	1 900	1 900		
Total	12 327	5 376	5 068	1 883
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice				
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice				
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	388			

- **Charges à payer**

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

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2017	31/12/2016
Emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	36	22
Emprunts et dettes financières divers	44	44
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	206	1 790
Dettes fiscales et sociales	10	94
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	28	110
Avoir à établir		
Total	324	2 060

- **Ventilation du chiffre d'affaires**

	31/12/2017			31/12/2016
	France	Etranger	Total	
Prestations de services	937		937	11 054
Autres	5 011		5 011	846
Chiffre d'affaires Net	5 948		5 948	11 901

- **Détail du résultat exceptionnel**

	31/12/2017	31/12/2016
Sur opération de gestion		
# 771000 Produits except. sur opér. gestion	2	1
Sur opération en capital		
# 775200 Immobilisation corporelle		
# 775600 Immobilisation financière		112
# 775800 Autres éléments d'actifs		
# 786000 Reprise sur prov. pour risques		
Produits exceptionnels	2	113
Sur opération de gestion		
# 671000 Charg. except. sur opér. gestion	25	
# 671200 Pénalités amendes fisc. & pénales		
# 671300 Dons, libéralités	6	
Sur opération en capital		
# 675100 Immobilisation incorporelle	165	1 662
# 675200 Immobilisation corporelle	228	
# 675610 Sortie Mali technique		
# 675600 Immobilisation financière		92
# 687500 DAP pr risq. & charges excep.		
Charges exceptionnelles	424	1 753
Résultat exceptionnel	-422	-1 641

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 2017, 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.

- **Contrôle Fiscal**

La SNC Adalgisa a fait l'objet d'un contrôle fiscal sur l'exercice. Celui-ci n'engendre aucune conséquence financière significative pour la société Crosswood.

- **Engagements hors bilan**

Nantissement et hypothèques sur immeubles de placements

Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2017 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2017	Description des garanties et engagements
Palatine	2024	2 776	9 800	Hypothèque Conventionnelle Immobilière, Hypothèques autres rangs, Délégations de Loyers et Privilège de prêteur de deniers.
Palatine	2031	1 138	700	Hypothèque Conventionnelle Immobilière, Cession Dailly des loyers

Autres engagements donnés :

- Nantissement des parts détenues dans la SOCIETE IMMOBILIERE ROLL BERTHIER

Autres engagements reçus :

- 1 promesse de vente en accession à la propriété signée au 31 décembre 2017.
- Dans le cadre de la cession de parts de la SCI Val Sans Retour, un complément de prix pourra être perçu en cas d'expropriation avant le 31 décembre 2016 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. Les parties communes ont été expropriées en date du 15 décembre 2014, le syndicat des copropriétaires a engagé une procédure relative à la fixation de l'indemnité d'expropriation.

- **Honoraires des commissaires aux comptes**

La charge d'honoraires des commissaires aux comptes comptabilisée sur l'exercice est de 43 K€.

- **Sociétés et parties liées**

Créances et dettes :

Société	Intitulé	Créance (en K€)	Dettes (en K€)
Foch Le sueur	Compte courant		336
DG Immobilier	Compte courant	25	
Hailaust et Gutzeit	Compte courant	15 738	
Adalgisa	Compte courant	735	
Immobilière Roll Berthier	Compte courant	115	
Actionnaires	Compte courant	2 265	
Brocéliande Patrimoine	Fournisseur		1 561

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	7	
Hailaust et Gutzeit	Intérêt de compte courant		24
Adalgisa	Intérêt de compte courant		3
Actionnaires	Intérêt de compte courant		18
SCBSM	Refacturation de charges générales de fonctionnement	23	

Autres :

- Complément de prix potentiel à recevoir de SCBSM sur la cession de parts de la SCI Du Val Sans Retour (voir paragraphe « Autres engagements reçus »)
- 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€.

Les conditions d'exigibilité pouvant être considérées comme remplies, le passif potentiel lié à ce complément de prix a été ajusté et reclassé en provision pour risque et charge.

- Liste des filiales et participations

En K€	Capital	% du capital détenu en direct	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				
1- Filiales									
SNC DG Immobilier 8 Rue de Sèze 75009 Paris 501611172	1	99,9%	-	1	1	25		-	-26
SNC Foch Le Sueur 8 Rue de Sèze 75009 Paris 391456035	2	99%	-302	1	1	-336		-	-158
SAS Hailaust & Gutzeit 7 Rue Caumartin 75009 Paris 489923631	297	100%	-795	13 879	13 879	15 738		-	318
SNC Adalgisa 8 Rue de Sèze 75009 Paris 811669084	1	99,9%	-	1	1	735		-	-434
SARL SIRB 8 Rue de Sèze 75009 Paris 622056158	16	100%	64	3 605	3 605	115		64	-34
2 – Participations									
Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)* 12 Rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	33 081	6,88%	3 466	5 042	5 042	-		3 408	-4 195
* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2017									

4 RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

4.1 DIRECTION GÉNÉRALE ET CONSEIL D'ADMINISTRATION

4.1.1 DIRECTION GÉNÉRALE

a) 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 en 2014 pour une durée de 6 ans.

b) Restriction 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.

4.1.2 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.

c) 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.

d) Renseignements concernant les mandataires sociaux

▪ Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 25 juin 2014

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2019

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2017 : 40 409

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2017 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Gérant des sociétés SCI BGM, SCI Foncière Dinard et 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

Néant.

Biographie

Diplômé d'HEC, Jacques Lacroix, 50 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 : 121 avenue de la Faiencerie L-1511 Luxembourg

Date de nomination : 21 juin 2017

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2020

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2017 : 4 626 128

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2017 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017

- 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 Lusic, Gérant d'Antarem Conseil, Administrateur de SCBSM

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Administrateur Inovalis REIT, Administrateur Titanstar Properties

Biographie

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

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 55 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 : 24 juin 2016

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2021

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2017 : 100

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2017 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017

- 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, 40 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 2017 : 10

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2017 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Néant
- Mandats hors Groupe Crosswood : Néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant.

Biographie

Yves AUBRET, 62 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.

e) 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.

f) 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.

4.1.3 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 2017, les réunions du Conseil d'Administration se sont déroulées au siège de la société sis 8 rue de Sèze à PARIS (9^{ème}).

▪ 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 2017, il s'est réuni 3 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 2017, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Arrêté des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016, affectation du résultat, approbation des conventions réglementées et libres, préparation de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale
- Arrêté des comptes consolidés semestriels
- Autorisation d'acquisition de l'intégralité des parts composant le capital de la société SARL Immobilière Roll Berthier et de souscription du financement associé

e) Jetons de présence

Pour l'exercice 2017, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du Conseil d'administration.

4.1.4 AUTRES MEMBRES DE LA DIRECTION

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

4.1.5 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 4.5 « Opérations avec des Apparentes : Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2017 » 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.

4.1.6 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.

Au titre de l'exercice 2017, 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 2015 à 2017.

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 2015 à 2017.

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 2015 à 2017.

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 de ces fonctions postérieurement à celles-ci.

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

Enfin aucun mandataire social ne bénéficie de contrat de travail.

4.2.6 PRINCIPES ET RÈGLES ARRÊTES PAR LE CONSEIL POUR DÉTERMINER LES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES 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.

4.3 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 4.1.2 « 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

Des mandats de gestion locative et suivi technique ont été conclu entre Crosswood et ses filiales et la société Brocéliande Patrimoine SARL, filiale à 100 % de CFB, elle-même détenue à 100 % par Jacques Lacroix.

Ces mandats recouvrent 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 ces contrats 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 40 K€ HT a été payé par le Groupe Crosswood au titre de ces contrats sur l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Par ailleurs les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 31 décembre 2017 à 756 K€ sont rémunérées au taux maximum fiscalement déductible, soit 1,67 %.

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) 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 2017, 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 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En euros	31/12/2017		31/12/2016	
	KPMG	RSA	KPMG	RSA
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés Missions accessoires	25 000	25 000	22 000	23 000
Sous-total	25 000	25 000	22 000	23 000
Autres prestations	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL	25 000	25 000	22 000	23 000

4.5 OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017

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

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017

Exercice clos le 31 décembre 2017

A l'Assemblée Générale de la société Crosswood S.A.,

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, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements autorisés et conclus au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés et conclus 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 DÉJÀ APPROUVES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé :

Convention de 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 société SCBSM pour un montant de 2 848 K€. Un complément de prix pourra être perçu en cas d'expropriation avant le 31 décembre 2016 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. Les parties communes ont été expropriées en date du 15 décembre 2014, le syndicat des copropriétaires a engagé une procédure relative à la fixation de l'indemnité d'expropriation.

Cette convention n'a pas eu d'effet au cours de l'exercice 2017.

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€.

Cette convention prévoit qu'un complément de prix, dans la limite de la valeur initiale, est dû dans les situations suivantes :

- 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 dues par Crosswood aux cédants.

Au titre de cette convention, une provision pour risques et charges d'un montant de 2 850 K€ est comptabilisée au 31 décembre 2017.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 30 avril 2018

KPMG Audit IS

Eric Lefebvre
Associé

Paris, le 30 avril 2018

Rsa

Jean-Louis Fourcade
Associé

5 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

5.1 ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2017, 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	5 478 198	51,52 %	10 910 199	67,91 %
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	43,51 %	4 626 128	28,80 %
FLOTTANT	528 634	4,97 %	529 271	3,29 %
TOTAL	10 632 960	100 %	16 065 598	100 %

Les titres de CROSSWOOD étant inscrits sur un marché actif, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution. Néanmoins, depuis le 31 décembre 2017, 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 2017, le nombre de droits de vote existants est ainsi de 16 065 598 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, 51,52 % du capital et 67,91 % 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 « Rapport sur le gouvernement d'entreprise » 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	31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015	
	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%
CFB	5 478 198	51,5 %	5 478 198	51,5 %	5 476 998	51,5 %
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	43,5 %	4 626 128	43,5 %	4 626 128	43,5 %
FLOTTANT	528 634	5,0 %	528 634	5,0 %	529 834	5,0 %
TOTAL	10 632 960	100 %	10 632 960	100 %	10 632 960	100 %

Répartition des droits de vote :

Actionnaires	31/12/2017		31/12/2016		31/12/2015	
	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%
CFB	10 910 199	67,9 %	10 910 199	67,0 %	10 908 999	66,9 %
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	28,8 %	4 626 128	28,4 %	4 626 128	28,4 %
FLOTTANT	758 008	3,3 %	758 008	4,7 %	759 208	4,7 %
TOTAL	16 065 598	100 %	16 294 335	100 %	16 294 335	100 %

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 2017, 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	21/06/2017	21/12/2018	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 (**)	21/06/2017	21/08/2019	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 (**) ⁽¹⁾	21/06/2017	21/08/2019	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 (**) ⁽¹⁾ par une offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier	21/06/2017	21/08/2019	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 ⁽²⁾	21/06/2017	21/06/2019	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	21/06/2017	21/12/2018	15.000.000 €	-	-	15.000.000 €
Emission de bons de souscription d'actions au profit des catégories de personnes	21/06/2017	21/12/2018	10 % du capital	-	-	10 % du capital
Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	21/06/2017	21/08/2019	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	21/06/2017	21/08/2019	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	21/06/2017	21/08/2019	10 % du capital	-	-	10% du capital
Augmentation de capital social dans les conditions prévues à l'article L.3332-19 du Code du travail	21/06/2017	21/08/2019	2 % du capital			2 % du capital
Emission des bons de souscription d'actions à attribuer gratuitement aux actionnaires en cas d'offre publique	21/06/2017	21/12/2018	50 % du capital	-	-	50 % du capital
Autorisation d'utiliser des délégations et/ou autorisations en période d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité	21/06/2017	21/12/2018	10 % 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 du 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 2017.

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 quatre 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-propiétaire 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 émarginée 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, le 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 4.5 ci-dessus « Opérations avec des Apparentes : Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2017 ».

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 la société Cushman & Wakefield en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de ses actifs immobiliers au 31 décembre 2017.

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 2017.

6.2.1 CUSHMAN & WAKEFIELD

A. Contexte général de la mission

Cadre général

La société CROSSWOOD nous a demandé, par contrat d'expertise en date du 6 juillet 2017, de procéder à l'estimation de la juste valeur de l'actif Le Sueur de la foncière « CROSSWOOD » au 30 juin 2017, et par un contrat en date du 3 janvier 2018, de procéder à l'estimation de la juste valeur de l'actif de Champigny-sur-Marne (3 sous-ensembles) de la foncière « CROSSWOOD » au 31 décembre 2017.

Ces demandes s'inscrivent dans le cadre de l'évaluation semestrielle de son patrimoine.

Nos missions sont réalisées en toute indépendance.

La société Cushman & Wakefield Valuation France n'a aucun lien capitalistique avec la société CROSSWOOD.

La société Cushman & Wakefield Valuation France confirme que les évaluations ont été réalisées par et sous la responsabilité d'évaluateurs qualifiés tant au niveau de leurs formations que de leurs expériences professionnelles sur les différents types d'actifs et leurs situations géographiques.

Nos honoraires annuels facturés à la société CROSSWOOD représentent moins de 5% du chiffre d'affaires de Cushman & Wakefield 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'intérêts 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

Nos missions ont porté sur l'évaluation de la juste valeur d'un actif faisant partie du portefeuille de la foncière « CROSSWOOD » au 30 juin 2017 et de la juste valeur d'un actif faisant partie du portefeuille de la foncière CROSSWOOD au 31 décembre 2017.

Pour ces deux missions, la société CROSSWOOD nous a demandé de réaliser une actualisation de la juste valeur sur pièces des actifs.

Nous confirmons que, conformément à la Norme IFRS 13, les actifs ont été évalués selon leur usage optimal (« Highest and best use value »).

Les 2 actifs sont situés en Ile-de-France.

L'actif Le Sueur est un actif de placement ; il est détenu en copropriété et correspond à un immeuble de bureaux entièrement vacants.

L'actif Champigny correspond à un actif en partie de placement et en partie de développement. Il est situé à Champigny-sur-Marne et se décompose en 3 sous-ensembles situés sur un même site, avec un premier à usage principal de commerces (pleine propriété), un second à usage de logement (pleine propriété) et un troisième à usage de résidence étudiante (objet d'un bail à construction auprès d'une société exploitante preneuse à construction).

L'ensemble « Champigny-sur-Marne – Commerces » est considéré comme un actif de placement. Les deux autres ensembles, « Champigny-sur-Marne – Logements libres » et « Champigny-sur-Marne – Résidence étudiante n°2 », sont considérés comme actifs de développement.

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 correspondant 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 5^{ème} édition de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière (mars 2017),
- La 9^{ème} édition du « Red Book »,
- Principes posés par le code de déontologie des SIIC.

Définition de la Juste Valeur

Nous avons retenu le référentiel constitué par la Charte de l'Expertise en évaluation immobilière, qui définit la juste valeur comme suit :

« Le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Dans la pratique, pour les immeubles de placement, la juste valeur est généralement assimilée à la valeur vénale.

La juste valeur des immeubles de placement en cours de construction ('Investment properties under construction' ou IPUC) est à apprécier selon l'état d'avancement du projet à la date de valeur et non pas à la valeur estimée de l'immeuble considéré livré. Il convient ainsi de prendre en compte les risques liés au projet à la date de valeur, compte tenu de son état d'avancement, du niveau de précommercialisation locative ou à la vente et de l'état du marché immobilier à cette date. »

Définition de la Valeur Vénale

« La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre, agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

En conséquence, l'appréciation de la valeur vénale se fait dans les conditions suivantes :

- La libre volonté du vendeur et de l'acquéreur, (« willing buyer and seller »),
- La disposition d'un délai raisonnable pour la négociation, compte tenu de la nature du bien et de la situation du marché, (« after proper marketing »),
- Que le bien ait été proposé à la vente dans les conditions usuelles du marché, sans réserves, avec des moyens adéquats,
- L'absence de facteur de convenance personnelle et la notion d'équilibre dans la négociation (« arm's-length transaction ») ».

Cette Valeur Vénale correspond également, pour la majorité des situations, à la Juste Valeur (ou Fair Value) du référentiel I.F.R.S.

Valeur en utilisation optimale du bien ('Highest and best use value')

« La valeur est en principe, fondée sur l'utilisation optimale ('Highest and best use') du bien immobilier. Il s'agit de l'usage qui permettra à l'acheteur de maximiser la valeur de l'actif mais qui est néanmoins réaliste sur le plan de ce qui est physiquement possible, de ce qui est autorisé sur le plan juridique et administratif et de ce qui est faisable du point de vue financier.

Afin de déterminer l'utilisation optimale, l'expert prendra ainsi en considération :

- Les usages auxquels le bien se prête compte tenu de sa configuration, sa localisation, son aspect, la nature des constructions existantes... Seront prises en compte les hypothèses d'usage considérées comme raisonnables par les acteurs du marché à la date de valeur ;
- Toute restriction ou possibilité juridique ou administrative. La situation juridique, l'état locatif, le zonage du bien selon le plan local d'urbanisme sont parmi les éléments pertinents ;
- La faisabilité de l'usage sur le plan financier, en prenant en compte les dépenses et le calendrier nécessaires pour effectuer un changement d'usage. En effet, même si l'usage proposé est envisageable sur le plan physique et juridique, il sera inutile de retenir une hypothèse qui ne dégagera pas une rentabilité suffisante pour un acheteur par rapport aux attentes des acteurs du marché.

Si l'expert envisage un usage différent de l'utilisation actuelle, il doit le signaler dans son rapport. Dans certains cas, il convient de signaler qu'il s'agit seulement d'une hypothèse d'évaluation particulière ('Special assumption'). »

Méthodologie retenue

Nous avons retenu la méthode par le rendement et par Discounted Cash Flow pour l'actif Le Sueur.

Pour l'actif « Champigny-sur-Marne – Commerces », nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Pour l'actif « Champigny-sur-Marne – Logements libres », nous avons retenu la méthode par comparaison.

Pour l'actif « Champigny-sur-Marne – Résidence Etudiante n°2 », nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par la comparaison.

Définitions des taux de rendement et taux de capitalisation

Nous avons repris les définitions de la 5^{ème} 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 juste valeur 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 annexes. Le taux de rendement concerne donc une juste valeur 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* €/m²/an HT HC	Vacance en mois	Taux de capitalisation
Le Sueur	€ 220 à € 435	9	4,65 %
Champigny-sur-Marne – Commerces	€ 75 à € 175	6 à 24	5,00 % à 8,00 %
Champigny-sur-Marne – Logements libres	N/A	N/A	N/A
Champigny-sur-Marne – Résidence étudiante n°2	N/A	N/A	N/A

* VLM : Valeur Locative de Marché

C. Juste Valeur globale

Nous avons obtenu pour la campagne du 30/06/2017, les valeurs suivantes :

Juste Valeur en 100% placement : **€ 3 100 000 hors Frais et Droits de mutation**

Juste Valeur en 100% développement : **€ 0 hors Taxes hors frais d'achat.**

Nous avons obtenu pour la campagne du 31/12/2017, les valeurs suivantes :

Juste Valeur en 100% placement : **€ 9 800 000 hors Frais et Droits de mutation**

Juste Valeur en 100% développement : **€ 1 195 000 hors Taxes 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 et sur celui de l'Autorité des Marchés Financiers (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.

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 30 avril 2018

6.4.2 RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES

6.4.2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

▪ KPMG Audit IS

Représentée par Mr Éric Lefebvre
Tour Echo 2 avenue Gambetta 92 066 Paris La Défense

Date de 1^{ère} 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

▪ RSA

Représentée par Mr Jean Louis Fourcade
11-13, avenue de Friedland 75 008 Paris

Date de 1^{ère} nomination : 26 juin 2015

Date de renouvellement : Néant

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

6.4.2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

▪ KPMG Audit ID

Tour Echo 2 avenue Gambetta 92 066 Paris La Défense

Date de 1^{ère} 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

▪ Mr Arnaud Devoucoux

11-13, avenue de Friedland 75 008 Paris

Date de 1^{ère} nomination : 26 juin 2015

Date de renouvellement : Néant

Date d'expiration du mandat : Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020

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

Brocéliande Patrimoine se classe parmi les entreprises à taille humaine et dispose d'un effectif relativement jeune qu'elle souhaite conserver et fidéliser. L'effectif salarié de la société est de 5 personnes (4 hommes et 1 femme). Les salariés ont moins de 40 ans et travaillent sur Paris.

- Embauches et licenciements

Au cours de l'exercice 2017, cette société a embauché une personne et elle n'a pas effectué de licenciement.

- Rémunération et évolution

Dans l'ensemble, les collaborateurs proviennent d'horizons divers comme en atteste la variété de leurs diplômes. En ciblant de jeunes salariés aux profils complémentaires, la société mise sur des candidats pouvant faire preuve d'une rapide adaptation et autonomie.

Le montant total des rémunérations brutes versées par Brocéliande Patrimoine à ses salariés en 2017 s'élève à 239 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 comptabilisé que 8 jours d'arrêt maladie. Ce taux d'absentéisme très faible reflète une bonne ambiance au travail et une grande motivation des salariés.

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 2017 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

Compte tenu de l'activité de la société et des effectifs, il n'a pas été conclu d'accords en matière de santé et de sécurité au travail.

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

Les heures de formation suivent le régime légal du droit individuel de formation. Aucune heure de formation n'a été suivie en 2017.

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.

Lors des recrutements, les curriculum vitae reçus ne comportent pas de photos et chaque profil est étudié de façon identique.

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/m² 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.

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.

Sur l'ensemble de ses opérations de promotion de Champigny sur Marne, Crosswood a missionné la société ELAN dans l'accompagnement de sa démarche environnementale.

La société n'a pas mis en œuvre de démarche particulière sur l'économie circulaire.

6.5.2.1 POLITIQUE GENERALE EN MATIERE 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 programme de réalisation d'une seconde résidence étudiante à Champigny sur Marne, la société a mené au cours du 1^{er} Trimestre 2017 la démarche de certification qui s'est concrétisée par un audit de conception sans réserve.

Un audit de réalisation est également prévu afin de valider définitivement la démarche et obtenir la certification.

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 2017.

- 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 programme de Champigny sur Marne 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 remplies de produits polluants.

L'opération contribue à l'amélioration de l'environnement, de la qualité des sols, de la nappe phréatique de Champigny sur Marne.

Dans un souhait d'être conforme à la réglementation, Crosswood réalise des diagnostics des sols, avec des prestataires qualifiés et renommés, avant d'entreprendre ses travaux.

Au vu de l'activité du Groupe, la lutte contre le gaspillage alimentaire n'est pas une information pertinente.

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 programme de Champigny sur Marne.

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 le norme RT2012 plus respectueuse de l'environnement.

Pour la seconde résidence étudiante de Champigny sur Marne, Crosswood respecte la RT2012 moins 10% et s'est engagé sur l'opération à travers un engagement environnemental sur le management de l'opération (accompagnement par ELAN assistant maître d'ouvrage habitat et environnement), le chantier propre (tri des déchets, plan assurance environnement...), l'énergie (réduction de l'effet de serre), l'eau (suivi des consommations), le confort et la santé (isolation acoustique) et les gestes verts (remise d'un livret de bonnes pratiques).

Le Groupe Crosswood porte une attention toute particulière à la qualité des constructions sélectionnées, et se fonde notamment, dans le cadre de 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 ;
- Contribuer 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 ;
- Améliorer le confort des utilisateurs, en matière de conditions qualitatives de travail, en matière d'acoustique, de luminosité, de conditions sanitaires et techniques ;
- 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 ;
- Faciliter l'accès des bâtiments à tout type de handicap en augmentant le nombre de bâtiments accessibles ;
- Prendre en compte les nuisances sonores et toute autre forme de pollution que peuvent engendrer les travaux sur le voisinage en aménageant des périodes et honoraires dédiés.

Dans son programme de Champigny sur Marne, Crosswood a privilégié l'utilisation de ses propres locaux pour la base de vie du chantier à l'installation de bungalows qui auraient engendrés des consommations énergétiques supplémentaires.

Crosswood privilégie également des matériels peu consommateur (mitigeur, WC double chasse,...). Cette démarche d'économie est suivie aussi pendant le chantier puisque les compteurs d'eau et d'électricité sont relevés et suivis mensuellement pour éviter toute dérive de consommation.

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.

Sur le chantier de Champigny sur Marne, 30% de la production d'eau chaude sanitaire sont issus d'énergies renouvelables.

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.

A Champigny sur Marne, une végétalisation a été mise en place sur une façade du centre commercial et sur le toit de l'immeuble des logements sociaux.

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.

Sur l'opération de Champigny sur Marne, Crosswood a demandé à l'entreprise générale de prévoir des heures d'insertion en partenariat avec des organismes déclarés en mairies et employant des personnes en réinsertion professionnelle. Cela est suivi mensuellement par Crosswood.

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.

Pendant les travaux de la seconde résidence étudiante de Champigny sur Marne, une boîte aux lettres est installée pour recevoir les doléances. Une visite de tous les commerces est également réalisée tous les quinze jours et le compte rendu de la maîtrise d'œuvre est mis à jour en conséquence toutes les semaines.

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.

L'objectif de cette démarche est de mieux prendre en compte leurs attentes et d'identifier les enjeux sociétaux et environnementaux.

- 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 dans 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 programme de Champigny sur Marne, l'entreprise générale 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,...)

Le Groupe n'a pas de consommation de matière première conséquente, sa responsabilité repose donc sur celle de ses sous-traitants.

6.5.3.4 LOYAUTE DES PRATIQUES

- Les actions engagées pour prévenir la corruption

Le Groupe s'assure d'une communication active et ouverte en interne comme en externe sur la tolérance zéro de la direction à l'égard de la 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

Le Groupe n'a pas entrepris d'autres actions en faveur des droits de l'homme.

6.6 RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT, SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES CONSOLIDEES FIGURANT DANS LE RAPPORT DE GESTION

Rapport du professionnel de l'expertise comptable désigné organisme tiers indépendant, sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion.

Exercice clos le 31 Décembre 2017

Aux actionnaires,

En notre qualité de professionnel de l'expertise comptable désigné organisme tiers indépendant, accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1055 (dont la portée est disponible sur le site www.cofrac.fr), nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2017, présentées dans le rapport de gestion (ci-après les « Informations RSE »), 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 d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de commerce, préparées conformément aux procédures internes.

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 et prend en compte les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes d'exercice professionnel et des textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité du professionnel de l'expertise comptable

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 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 mobilisé la compétence de 4 personnes entre le 14 décembre 2017 et le 30 avril 2018 pour une durée de 2 jours.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission.

1. Attestation de présence des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, 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.

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.

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 avec les limites précisées dans la note méthodologique présentée au paragraphe « informations sociales » du rapport de gestion.

Conclusion

Sur la base de ces travaux et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus, 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 mené un entretien avec les personnes responsables de la préparation des Informations RSE auprès des directions en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié des processus au regard des points suivants : pertinence, exhaustivité, fiabilité, neutralité, caractère compréhensible ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

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.

En plus de contrôles de cohérence sur l'ensemble des Informations RSE, nous avons en particulier étudié :

- informations environnementales : Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales et les démarches d'évaluation ou de certification en la matière
- informations sociétales : importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale ou environnementale ; mesures prises en faveur de la santé et la sécurité des consommateurs

Pour ces Informations RSE que nous avons considérées les plus importantes :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), pour les informations quantitatives, nous avons vérifié 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 ;

Enfin, nous avons apprécié la sincérité des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons ont été retenues en exerçant notre jugement professionnel. 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 ces travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la sincérité des Informations RSE présentées.

Fait à Toulouse, le 30 avril 2018

L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT
SAS CABINET DE SAINT FRONT
Jacques de SAINT FRONT
Président

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 2016 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document de Référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2017 sous le numéro D.17-0481 ;
- Le rapport de gestion, les comptes consolidés en norme IFRS et les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document de Référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 26 avril 2016 sous le numéro D.16-0453 ;

7 TABLE DE CORRESPONDANCE

Le présent sommaire est conforme à l'annexe I du règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004.

	Correspondance
1. PERSONNES RESPONSABLES	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
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	
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
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	1.2
3.1 Informations financières historiques sélectionnées	1.2
3.2 Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires	1.2
4. FACTEURS DE RISQUES	2
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	1
5.1 Histoire et Evolution de la Société	1.1
5.2 Investissements réalisés par l'émetteur au cours des trois derniers exercices :	1.3.3
6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE	1.3
6.1 Principales Activités	1.3
6.2 Le marché	1.3.6
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	1.3.6
7. ORGANIGRAMME	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
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	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
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	3.2 / 3.5
9.1 Situation financière	3.2 / 3.5
9.2 Résultat d'exploitation	3.2 / 3.5
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	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
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	N/A
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES	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 Tendances connues, 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
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	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
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	4
14.1 Conseil d'Administration	4.1
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des membres du Conseil d'Administration	4.1.5
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	0
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par la société SCBSM et ses filiales.	0
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
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	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
17. SALARIES	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
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	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
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	4.5
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	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	0
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	1.5
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
21.1 Renseignements de caractère général concernant le capital de la Société	1.1 / 5.7
21.2 Acte constitutif et statuts	5.7
22. CONTRATS IMPORTANTS	6.1
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	6.2
24. DOCUMENTS ACESSIBLES AU PUBLIC	0
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	1.6

STOKOMANI

DES MARQUES, DES PRIX

Sortie ↓

↓ Entrée

MODE BEAUTÉ
JOUETS DÉCO
www.stokomani.fr

Horaires magasin
Lundi
au samedi
10h - 19h

CROSSWOOD

8 rue de Sèze
75009 Paris