



SCBSM

Décembre 2018
Rapport financier semestriel

SCBSM : Progression du patrimoine parisien, du bénéfice net et de l'ANR

Résultats semestriels 2018-2019

Valeur du patrimoine	dont Paris QCA	Bénéfice net semestriel	ANR /action
327,6 M€ (+3%)	70% (+10 points)	5,6 M€ (+10%)	13,93 € (+5%)

Paris, le 29 mars 2019 – SCBSM, foncière cotée sur Euronext Paris, présente ses comptes du 1^{er} semestre de l'exercice 2018-2019 (période du 1^{er} juillet 2018 au 31 décembre 2018) arrêtés ce jour par le Conseil d'administration. Le rapport financier semestriel est mis à la disposition du public et déposé sur le site de l'AMF ce jour.

Au 31 décembre 2018, le patrimoine immobilier total de SCBSM s'élève à 327,6 M€, en augmentation nette de 8,8 M€ en 6 mois (+3%), avec notamment :

1. **La cession d'actifs immobiliers matures pour un montant total de 28,3 M€**, principalement le *retail park* neuf de Perpignan-Rivesaltes qui aura généré un cash-flow largement positif pendant 10 ans, une création de valeur de l'ordre de 100% de son prix de revient et un excédent de trésorerie de plus de 15 M€ après remboursement de la dette rattachée à l'actif.
2. **L'accroissement de +20% de la valeur du patrimoine parisien (+38,6 M€)**. Cette progression est le fruit, à la fois, de l'acquisition, annoncée le 1^{er} octobre 2018, d'un nouvel immeuble situé à proximité immédiate des Champs-Élysées (VIII^{ème} arrondissement), et des investissements réalisés sur le patrimoine, à l'image de l'immeuble de La Madeleine transformé en un site regroupant, outre des bureaux avec de vastes open-spaces, une crèche privée, un supermarché et une salle de sport (cf. communiqué du 12 mars 2019).

Au terme de ce semestre, la part du patrimoine parisien est portée à plus de 70% de la valeur du portefeuille, en hausse de 10 points en 6 mois.

En parallèle, le Groupe a poursuivi ses efforts d'optimisation de sa structure financière, avec :

1. **Une hausse de 11,3 M€ de la trésorerie**, à 31,9 M€ ;
2. **Une baisse du taux moyen de la dette** ramené à 3,25% à fin décembre 2018, en diminution de 15 points de base ;
3. **Un allongement de la maturité moyenne**, passé de 3,7 ans à fin juin 2018 à 4,1 années à fin décembre 2018.

L'endettement financier net (170,1 M€ contre 166,1 M€ à fin juin 2018) ressort ainsi à 48,7% de la valeur du patrimoine, contre 49,1% au 30 juin 2018.

SCBSM confirme ainsi sa capacité à transformer ses actifs en province en trésorerie au service de la stratégie de désendettement et d'accroissement du patrimoine parisien.

Normes IFRS – données auditées	31 déc. 17	31 déc. 18
Revenus du patrimoine	9,2 M€	7,9 M€
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	6,0 M€	4,6 M€
Variation de juste valeur et résultats de cessions	3,9 M€	5,7 M€
Résultat opérationnel	9,9 M€	10,3 M€
Coût de l'endettement financier net	-3,8 M€	-3,7 M€
Autres produits et charges financiers	-0,1 M€	0,7 M€
Impôts sur les bénéfices	-0,8 M€	-1,7 M€
Résultat net, part du Groupe	5,1 M€	5,6 M€

Par l'effet mécanique des arbitrages et de la vacance volontaire liée à la transformation d'actifs (notamment l'immeuble en cours de restructuration dans le XVII^{ème} arrondissement de Paris), SCBSM a enregistré des revenus en baisse de 1,3 M€ sur le semestre. Mais l'impact de cette transition a été plus que compensée par la nouvelle hausse de la valeur des actifs et les plus-values de cession sur arbitrages (5,7 M€ en un semestre). Le résultat opérationnel ressort ainsi à 10,3 M€, en hausse de +4%.

Le coût de l'endettement financier net ressort à 3,7 M€. Le remboursement de l'obligation de 28 M€ à échéance juillet 2019 avec la trésorerie du Groupe permet d'anticiper une amélioration sur l'exercice 2019/2020. La société a également procédé au refinancement de deux prêts d'un montant cumulé de 40 M€ à échéance 2020 (nouvelle échéance portée à 2029) et n'a donc plus d'échéance financière majeure sur les deux exercices à venir. A noter que ce remboursement par anticipation, qui permet d'allonger la maturité de la dette et d'en réduire le coût, aura pour conséquence le débouclage des produits de couverture associés entraînant une charge de l'ordre de 1M€ sur l'exercice en cours.

La variation de valeur des instruments financiers (couvertures et valorisation des ORNANE) fait ressortir un produit de 0,7 M€.

Au final, le bénéfice net s'élève à 5,6 M€, en progression de +10% par rapport au 1^{er} semestre 2018, après prise en compte d'une charge d'impôts de 1,7 M€.

A fin 2018, SCBSM affiche un Actif Net Réévalué (ANR) par action¹ de 13,93 € par action, contre 13,26 € au 30 juin 2018.

Perspectives de hausse des loyers sur le prochain exercice

L'exercice 2018-2019 doit confirmer le cycle de création de valeur avec, outre l'acquisition de l'immeuble du quartier des Champs-Élysées, l'étude de nouvelles opportunités d'arbitrage d'actifs en province.

Il doit également conforter la capacité de SCBSM à accroître sensiblement ses revenus locatifs, donc ses résultats récurrents, sur son périmètre actuel. Ainsi, à l'image de la création de loyers additionnels annoncée sur l'immeuble de La Madeleine à Paris, SCBSM devrait révéler d'autres accroissements de revenus locatifs sur le patrimoine actuel au cours des prochains mois.

¹ ANR de reconstitution, droits inclus

A propos de SCBSM :

SCBSM est une foncière cotée sur Euronext à Paris (FR0006239109 - CBSM) depuis novembre 2006. Le patrimoine immobilier du Groupe s'élève à plus de 325 M€, très majoritairement situé à Paris QCA. SCBSM dispose du statut SIIC et fait partie des indices IEIF Foncières et IEIF Immobilier France. Plus d'informations sur www.scbsm.fr.

Contacts ACTUS finance & communication :

Investisseurs :

Jérôme Fabreguettes-Leib

01 53 67 36 78

scbsm@actus.fr

Journalistes :

Alexandra Prisa

01 53 67 36 90

aprisa@actus.fr

Annexes

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

	31 décembre 18
Valeur d'expertise des actifs	327 611
Droits d'enregistrement	19 790
Juste valeur des titres non consolidés	2 114
Valeur des actifs	349 514
Dettes Financières	144 613
Dettes Obligataires remboursables en numéraire	38 164
Dettes Obligataires remboursables en actions ou en numéraire (ORNANE 2023)	19 201
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	-31 902
Endettement financier net	170 076
LTV	48,66%

Actif Net Réévalué (ANR) :

	31 décembre 18
Capitaux propres	143 894
Juste valeur des instruments financiers	4 761
ANR de liquidation	148 655
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan (hors immeubles destinés à la vente)	19 790
ANR de reconstitution	168 445
Nb d'actions (hors autocontrôle ²)	12 093 821
ANR de liquidation/action (€)	12,29
ANR de reconstitution/action (€)	13,93

² Au 31/12/2018

SOMMAIRE

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE	7
1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER	7
1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE	9
1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)	11
1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHESE	13
1.5 PERSPECTIVES	14
2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2018	15
2.1 COMMENTAIRES	15
2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2018	18
2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2018 ...	18
3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	48

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE

1.1 PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement est valorisé au 31 décembre 2018 à 327,6 M€ contre 318,8 M€ au 30 juin 2018. Les 28,3 M€ de cession du semestre sont largement compensés par l'acquisition d'un immeuble de bureaux parisiens pour 26 M€ et l'accroissement net de valeur des actifs du portefeuille pour 11,1 M€.

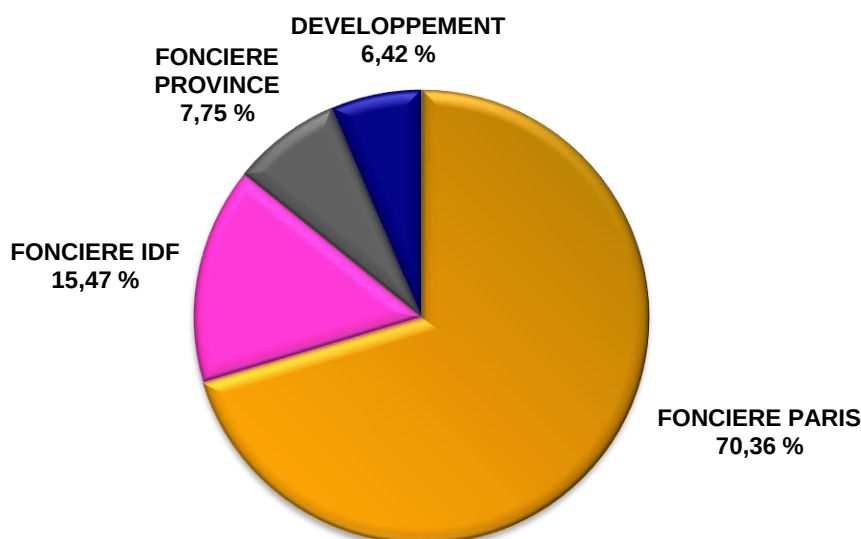
Le patrimoine du Groupe SCBSM se définit comme suit :

- **327,6 M€ d'actifs dont 70,4 % à Paris intra-muros**
- **Loyers bruts annuels du périmètre locatif au 31 décembre 2018 : 13,1 M€**
- **Valeur locative de marché (VLM) : 18,3 M€** soit un potentiel d'accroissement de 39,7 %.

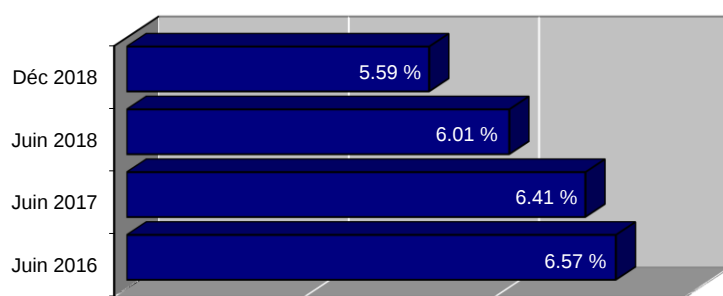
Compte tenu des critères d'investissement retenus par le Groupe et de la stratégie de création de valeur sur ses actifs, les immeubles en portefeuille peuvent être segmentés en deux catégories :

Actifs de Foncière dits « stabilisés » : 93,6 % du Patrimoine. Ils sont essentiellement situés à Paris (75 %) et région parisienne (17 %) qui présentent un revenu locatif proche de la valeur locative de marché et offrent au Groupe un cash-flow récurrent sécurisé ; et

Actifs de Développement dits « value added » : 6,4 % du Patrimoine. Ils nécessitent la mise en œuvre d'une stratégie de création de valeur : commercialisation des espaces vacants, repositionnement des immeubles, rénovations, etc. ; il est à noter que tous ces actifs sont essentiellement des commerces.



Taux de capitalisation du Patrimoine



Echéances des baux

	Loyers à recevoir sur période ferme en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	2 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	11 281	7 387	8 510	8 331

	Loyers à recevoir jusqu'à échéance des baux en K€			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe SCBSM	11 275	10 374	24 156	22 105

1.2 ENDETTEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE

Etat de la dette

Au 31 décembre 2018, l'endettement financier du Groupe s'élève à 201 978 K€ dont 36 769 K€ de contrats de locations financements, 107 482 K€ de dettes bancaires, 56 629 K€ de dettes obligataires et 1 098 K€ d'intérêts courus.

L'endettement global du Groupe, essentiellement à taux variable est couvert en partie par des contrats de couverture de taux.

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

	31/12/2018
Valeur d'expertise des actifs	327 611
Droits d'enregistrement	19 790
Juste valeur des titres non consolidés	2 114
	349 514
Dettes Financières	144 613
Dettes Obligataires remboursables en numéraire	38 164
Dettes Obligataires remboursables en actions ou en numéraire (ORNANE 2023)	19 201
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	-31 902
Endettement financier net	170 076
LTV	48.66 %

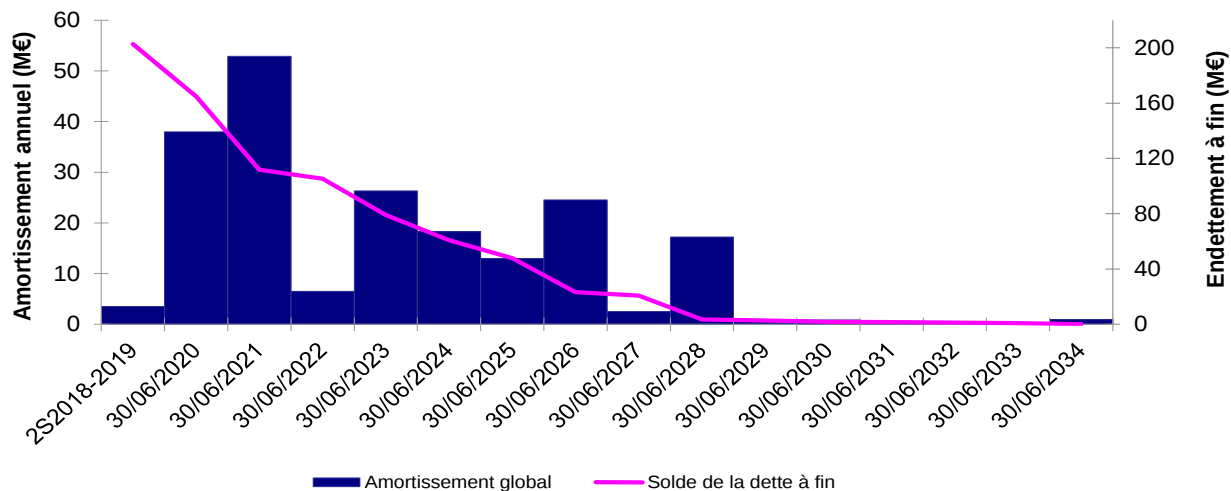
Au 31 décembre 2018, le LTV bancaire ressort à 48,66 % contre 49,13 % au 30 juin 2018.

Maturité de la dette

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

Compte tenu des profils d'amortissement des emprunts, la maturité moyenne de la dette bancaire et obligataire du Groupe est de 4,1 années.

Le graphe ci-dessous inclut pour chaque année l'amortissement annuel des dettes long et moyen terme (environ 6,6 M€ pour l'exercice 2019-2020) ainsi que les emprunts dont l'échéance tombe en cours d'année.



Source : SCBSM

En plus de l'amortissement annuel des dettes long et moyen terme, les principales échéances à venir avant le 30 juin 2021 sont composées :

- de l'emprunt obligataire 5,25 % émis en juillet 2014 pour 28 M€ qui sera remboursé intégralement avec la trésorerie du Groupe en juillet 2019
- de l'emprunt de la SCI Wittenheim 1,5 M€ (janvier 2020)
- de la valeur résiduelle de l'emprunt de la SNC Foncière du Chêne Vert pour 5,8 M€ (septembre 2020)
- des valeurs résiduelles des emprunts des immeubles parisiens portés par les sociétés Cathédrale (31 M€) et Haussmann-Eiffel (8 M€) (novembre 2020) qui sont en cours de refinancement.

1.3 ACTIF NET REEVALUE (ANR)

Méthode de calcul

Evaluation des immeubles

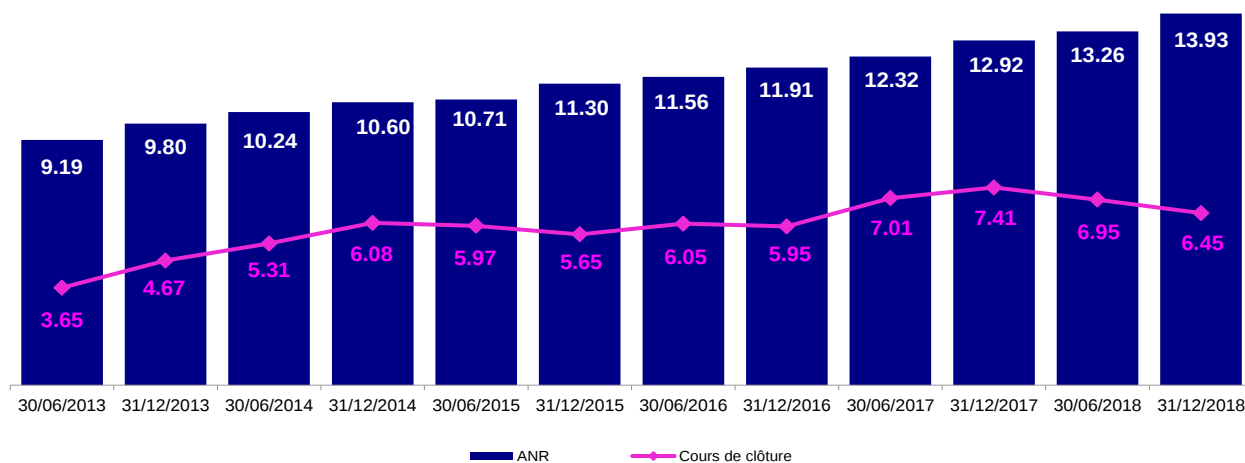
Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe fait l'objet d'expertises sur une base semestrielle. Sur l'année 2018, 97,8 % du patrimoine a été expertisé à l'exception de l'immeuble en cours de construction dans le 17^e pour lequel il a été comptabilisé le prix d'acquisition augmenté des travaux réalisés. Le patrimoine a été évalué par des experts indépendants : Cushman & Wakefield Expertise, Catella et Jones Lang Lasalle. Les experts ont choisi d'opter pour la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des actifs.

Par ailleurs, en respect avec les principes de détermination de l'ANR 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.

Actif Net Réévalué (ANR)

	31/12/2018
Capitaux propres	143 894
Impôts différés actifs nets	
Juste valeur des instruments financiers	4 761
ANR de liquidation	148 655
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	19 790
ANR de reconstitution	168 445
Nb d'actions (hors autocontrôle)	12 093 821
ANR de liquidation/action (€)	12.29
ANR de reconstitution/action (€)	13.93

Comparaison ANR* / Cours de Bourse



* Reconstitution

Source : SCBSM

L'ANR au 31 décembre 2018 s'établit à 13,93 € pour un cours de bourse de 6,45 €.

La décote sur ANR reste encore très élevée (54 %) surtout si l'on tient compte du fait que :

- 70% des actifs du Groupe se situent à Paris QCA ; actifs qui sont les mieux valorisés et les plus recherchés,
- le Groupe dispose encore d'un potentiel de création de valeur sur des actifs en cours de restructuration.

L'ANR de liquidation s'établit quant à lui à 12,29 €.

1.4 CHIFFRES CLES - SYNTHÈSE

	31 décembre 2018 (6 mois)	30 juin 2018 (12 mois)	31 décembre 2017 (6 mois)
Indicateurs	Valeur d'expertise des actifs	327,6 M€	318,8 M€
	Valeur locative de marché	18,3 M€	19,2 M€
	Actif net réévalué de reconstitution par action	13,93 €	13,26 €
	ANR de liquidation par action	12,29 €	11,84 €
	Trésorerie nette	31,9 M€	20,6 M€
	Endettement bancaire et obligataire remboursable en numéraire ou en actions	202 M€	186,7 M€
	Ratio LTV (Endettement financier net / Juste valeur des actifs immobiliers DI)	48,66 %	49,13 %
	Taux moyen de la dette bancaire et obligataire marge incluse	3,25 %	3,40 %
	Ratio RCI (Loyers nets/Frais financiers versés sur la période)	176 %	219 %
	Revenus locatifs nets	5,5 M€	13,7 M€
Données comptables consolidées	Résultat opérationnel avant variation de valeur des immeubles	4,6 M€	12,0 M€
	Résultat opérationnel après variation de valeur des immeubles et résultat de cession	10,3 M€	21,5 M€
	Résultat net	5,6 M€	11,0 M€
	Résultat net par action dilué	0,35 €	0,86 €

1.5 PERSPECTIVES

Le Groupe va s'attacher au cours des prochains semestres à réduire l'écart entre la situation locative actuelle et l'ERV par la commercialisation des projets neufs en cours et la réduction de la vacance sur le patrimoine historique et poursuivre la cession d'actifs non stratégiques.

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2018

2.1 COMMENTAIRES

Les comptes consolidés au 31 décembre 2018 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. Ils comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2018.

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	31/12/2018 6 mois	31/12/2017 6 mois
Loyers	6 287	7 469
Autres prestations	1 596	1 739
Revenus du patrimoine	7 883	9 207
Autres produits d'exploitation	31	37
Charges locatives	-2 405	-2 206
Autres charges liées au patrimoine	-81	-252
Autres charges de structure	-786	-814
Autres charges et produits opérationnels	-21	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-52	20
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles	4 569	5 991
Variation de valeur des immeubles de placements et résultat nets de cession	5 708	3 872
Résultat opérationnel	10 277	9 863
Coût de l'endettement financier net	-3 693	-3 837
Autres produits et charges financiers	734	-141
Résultat avant impôts	7 317	5 885
Impôts	-1 680	-777
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	11	-10
Résultat net part du Groupe	5 626	5 118

Les revenus du patrimoine comptabilisés sur le semestre s'élèvent à 7,9 M€. Ce poste est constitué de 6,3 M€ de loyers et de 1,6 M€ d'autres produits composés essentiellement de charges refacturées aux locataires.

Les charges de l'exercice sont essentiellement constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 2,4 M€ (et compensées par des produits à hauteur de 1,6 M€), des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux, pertes sur créances...) pour 81 K€ et des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 0,8 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice avant variation de valeur des immeubles s'établit ainsi à 4,6 M€.

Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 5,7 M€ sur la période.

Le coût de l'endettement financier net s'élève à 3,7 M€ (stable par rapport au 31 décembre 2017), il est composé :

- des frais financiers (impact trésorerie) à hauteur de 3,1 M€ ;
- de l'étalement de la charge d'émission d'emprunts pour 0,6 M€.

Le résultat net après impôt se traduit par un profit de 7,3 M€.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice clos au 31 décembre 2018 hors actions détenues en propre s'établissant à 12 116 896 actions, le résultat net par action s'élève à 0,46 €.

Bilan résumé

En milliers d'euros	31/12/2018	30/06/2018
Immeubles	327 613	318 788
Titres non consolidés	2 114	2 125
Autres actifs non courant	44	20
Instruments financiers non courant	87	120
Total Actif non courant	329 858	321 054
Stocks		221
Créances clients	1 091	1 311
Autres débiteurs	3 359	2 900
Trésorerie et équivalents	31 902	20 567
Instruments financiers courant	21	21
Total Actif courant	36 373	25 020
Total Actif	366 230	346 074

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont comptabilisés pour leur juste valeur dans les comptes consolidés en normes IFRS. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées sur l'année 2018 à l'exception des acquisitions de l'exercice pour laquelle il a été considéré que le prix d'acquisition est la valeur de marché.

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

Le patrimoine immobilier du Groupe hors projets en développement s'élève au 31 décembre 2018 à 327,6 M€. L'augmentation par rapport au 30 juin 2018 résulte de l'acquisition d'un immeuble de bureaux parisien (26 M€)

et de l'accroissement de valeur des immeubles Parisiens (13 K€), partiellement compensées par les cessions réalisées sur le semestre (28,3 M€).

Les titres de participation non consolidés non courants sont principalement constitués de la participation de 4,22 % au sein du capital de Foncière Volta, société immobilière cotée sur Nyse d'Euronext.

Les autres débiteurs comprennent 2,6 M€ de créances fiscales et des créances diverses pour le solde.

La trésorerie disponible du Groupe s'élève à 32 M€.

En milliers d'euros	31/12/2018	30/06/2018
Capitaux propres	143 894	137 635
Emprunts obligataires	28 952	46 443
Part non courante des dettes bancaires	135 439	130 040
Instruments financiers non courant	4 834	6 038
Autres dettes financières non courantes	2 372	2 423
Autres créditeurs	65	65
Total Passif non courant	171 663	185 010
Emprunts obligataires	28 413	1 450
Part courante des dettes bancaires	9 174	8 758
Concours bancaires		
Instruments financiers courant	34	
Autres dettes financières	603	568
Dettes fournisseurs	1 754	2 043
Autres créditeurs	10 694	10 610
Total Passif courant	50 673	23 429
Total Passif	366 230	346 074

La variation des capitaux propres entre le 30 juin 2018 et le 31 décembre 2018 sont principalement liée au résultat de l'exercice pour 5,6 M€.

L'endettement financier au 31 décembre 2018 s'élève à 202,0 M€ contre 186,7 M€ au 30 juin 2018. Cette augmentation s'explique par les différentes opérations réalisées sur la période :

- débloqué des lignes de crédit travaux (+0,8 M€),
- émission d'un nouvel emprunt obligataire (+10 M€),
- souscription d'un emprunt bancaire pour financer l'acquisition d'un immeuble parisien (+19 M€),
- remboursement d'emprunt suite à des cessions (-10,8 M€),
- l'amortissement courant de la dette à long terme (-3,2 M€).

Les autres dettes financières correspondent aux dépôts de garanties reçus des locataires.

Les autres créditeurs sont constitués principalement des avances et acomptes reçus pour 1,2 M€, des produits constatés d'avance pour 1,7 M€ et des autres dettes (fournisseurs d'immobilisation et dettes diverses) pour 7,4 M€.

2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 31 DECEMBRE 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle au 31 décembre 2018

Période du 1er juillet 2018 au 31 décembre 2018

Aux Actionnaires de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A.,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1^{er} juillet 2018 au 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.b « Conformité aux normes comptables » de l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés qui expose l'adoption au 1er janvier 2018 des normes IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats des contrats conclus avec des clients » et IFRS 9 « Instruments financiers ».

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris La Défense, le 28 mars 2019

Paris, le 28 mars 2019

KPMG Audit IS

Rsa

Eric Lefebvre
Associé

Jean-Louis Fourcade
Associé

2.3 DETAIL DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2018

2.3.1 ETATS FINANCIERS

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

En K€	Note	31/12/2018	30/06/2018
ACTIF			
Actifs non-courants			
Immeubles de placement	6.a	324 659	316 220
Immeubles d'exploitation	6.b	2 954	2 568
Autres immobilisations corporelles	6.b	44	20
Instruments financiers dérivés actifs	6.k	87	120
Autres actifs financiers (non courants)	6.c	2 114	2 125
Actifs d'impôts différés			
Actifs courants			
Stocks			221
Clients	6.d	1 091	1 311
Autres débiteurs	6.d	3 359	2 900
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.e	31 902	20 567
Instruments financiers dérivés actifs	6.k	21	21
TOTAL ACTIF		366 230	346 074
CAPITAUX PROPRES ET PASSIF			
Capital émis	6.f	33 494	33 494
Réserves	6.f	104 750	93 177
Résultat net part du Groupe		5 626	10 952
Capitaux propres part du Groupe		143 871	137 623
Participations ne donnant pas le contrôle		23	12
TOTAL CAPITAUX PROPRES		143 894	137 635
Passifs non courants			
Emprunts obligataires convertibles	6.i	19 136	18 837
Emprunts obligataires non convertibles	6.i	9 816	27 606
Emprunts bancaires	6.j	135 439	130 040
Instruments financiers dérivés passifs	6.k	4 834	6 038
Autres dettes financières	6.l	2 372	2 423
Autres créditeurs		65	65
Passifs courants			
Emprunts obligataires convertibles	6.i	65	65
Emprunts obligataires non convertibles	6.i	28 348	1 385
Part courante des emprunts long terme	6.j	9 174	8 758
Fournisseurs	6.m	1 754	2 043
Autres créditeurs	6.m	10 694	10 610
Instruments financiers dérivés passifs	6.k	34	
Autres dettes financières	6.l	603	568
Impôts exigibles			
TOTAL PASSIF		222 336	208 439
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		366 230	346 074

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

En K€	Note	31/12/2018 (6 mois)	30/06/2018 (12 mois)	31/12/2017 (6 mois)
Loyers		6 287	14 639	7 469
Autres prestations		1 596	3 450	1 739
Revenus du patrimoine	7.a	7 883	18 090	9 207
Autres produits d'exploitation		31	171	37
Total Produits des activités ordinaires		7 914	18 261	9 244
Charges locatives	7.a	(2 405)	(4 352)	(2 206)
Autres charges liées au patrimoine	7.b	(81)	(135)	(252)
Autres charges de structure	7.b	(786)	(1 545)	(814)
Autres charges et produits opérationnels		(21)		
Dotations nettes aux amortissements et provisions	7.b	(52)	(207)	20
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement		4 569	12 021	5 991
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	6.a	5 708	9 525	3 872
Résultat opérationnel		10 277	21 547	9 863
Revenus des équivalents de trésorerie		38	96	50
Intérêts financiers - impact trésorerie		(3 119)	(6 269)	(3 205)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts		(613)	(1 191)	(682)
Coût de l'endettement financier net	7.c	(3 693)	(7 364)	(3 837)
Actualisation des dettes et créances			(1)	(1)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	6.k	731	(852)	(145)
Autres produits financiers		3	5	5
Autres charges financières			(4)	
Autres produits et charges financiers		734	(851)	(141)
Résultat avant impôts des activités poursuivies		7 317	13 331	5 885
Impôts		(1 680)	(2 389)	(777)
Résultat net de l'ensemble consolidé		5 637	10 942	5 108
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		11	(10)	(10)
Résultat net part du Groupe		5 626	10 952	5 118
Résultat de base par action (en €)	7.e	0,46	0,90	0,42
Résultat dilué par action (en €)	7.e	0,35	0,86	0,36

ETAT DU RESULTAT GLOBAL EN NORMES IFRS – SCBSM SA

En K€	31/12/2018 (6 mois)	30/06/2018 (12 mois)	31/12/2017 (6 mois)
Résultat net	5 626	10 952	5 118
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Réévaluation immobilisations corporelles			
- Gain / (Pertes) généré(es) durant la période	386	154	154
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat			154
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Actifs financiers disponibles à la vente			
- Gain / (Pertes) généré(es) durant la période	(19)	42	(24)
- Recyclage en résultat sur la période			
Couverture des flux de trésorerie			
- Gain / (Pertes) généré(es) durant la période	416	1 166	639
- Recyclage en résultat sur la période			
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	398	1 208	615
Total du résultat global	6 410	12 314	5 887

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES – SCBSM SA

	Capital social	Réserves liées au capital	Actions propres	Réserves et résultat consolidé	Réévaluation immobilisations corporelles	Actifs financiers disponible à la vente	Instruments de couverture	Total des capitaux propres - Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Au 30 Juin 2017	33 081	19 176	(4 314)	83 033	1 071	(25)	(3 533)	128 488	22	128 509
Résultat net consolidé				5 118				5 118	(10)	5 108
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						(24)		(24)		(24)
Variation de valeur des instruments de couverture							639	639		639
Réévaluation immobilisations corporelles					154			154		154
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	154	(24)	639	770		770
Total du résultat global	-	-	-	5 118	154	(24)	639	5 887	(10)	5 878
Actions propres			(2 465)					(2 465)		(2 465)
Augmentation de capital								-		-
Dividendes								-		-
Autres								-		-
Au 31 décembre 2017	33 081	19 176	(6 780)	88 150	1 225	(49)	(2 894)	131 910	12	131 923
Résultat net consolidé				5 834				5 834		5 834
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						66		66		66
Variation de valeur des instruments de couverture							527	527		527
Réévaluation immobilisations corporelles										
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	66	527	593	-	593
Total du résultat global	-	-	-	5 834	-	66	527	6 427	-	6 427
Actions propres			(574)	119				(454)		(454)
Augmentation de capital	413	649						1 063		1 063
Dividendes		(1 323)						(1 323)		(1 323)
Autres										
Au 30 juin 2018	33 494	18 503	(7 354)	94 103	1 225	17	(2 365)	137 623	12	137 635
Résultat net consolidé				5 626				5 626	11	5 637
Variation de valeur des actifs financiers disponible à la vente						(19)		(19)		(19)
Variation de valeur des instruments de couverture							416	416		416
Réévaluation immobilisations corporelles					386			386		386
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	386	(19)	416	784		784
Total du résultat global	-	-	-	5 626	386	(19)	416	6 410	11	6 421
Actions propres			(177)					(177)		(177)
Augmentation de capital								-		-
Dividendes								-		-
Autres				14				14		14
Au 31 décembre 2018	33 494	18 503	(7 531)	99 744	1 611	(2)	(1 949)	143 871	23	143 894

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES – SCBSM SA

<i>En K€</i>	<i>Note</i>	31/12/2018 <i>(6 mois)</i>	30/06/2018 <i>(12 mois)</i>
Résultat net		5 637	10 942
Variation de valeur sur les immeubles	6.a	(5 707)	(9 524)
Plus ou moins values de cession d'actifs		(5)	
Dépréciations et provisions		21	10
Variation de valeur et résultat de cession des actifs et passifs financiers		(727)	863
Elimination des produits de dividendes			
Autres éléments du résultat sans impact sur la trésorerie			1
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts		(780)	2 292
Coût de l'endettement financier net	7.c	3 693	7 364
Impôts	7.d	1 680	2 389
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts		4 593	12 045
Impôt versé		(1 680)	(2 655)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(2 339)	4 804
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies		574	14 194
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement		(27 936)	(15 733)
Produits de cession d'immeubles de placement	6.a	27 280	25 996
Acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		17	
Acquisitions et cessions autres immobilisations financières			
Variation des prêts et avances consentis		(7)	(75)
Incidence des variations de périmètre			(669)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(647)	9 519
Produits d'émission des emprunts		45 158	8 678
Frais décaissés à l'émission d'emprunts		(443)	(165)
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement)		(29 328)	(25 151)
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)		(3 820)	(6 296)
Produit de trésorerie et équivalent de trésorerie		38	96
Vente/achats par la société de ses propres actions		(181)	(3 050)
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés, dépôts de garantie)		(17)	(777)
Augmentation de capital			1 063
Dividendes payés aux actionnaires du Groupe			(1 204)
Dividendes payés aux minoritaires			
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		11 408	(26 806)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		11 335	(3 093)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	6.e	20 567	23 660
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	6.e	31 902	20 567

ETAT DE RAPPROCHEMENT DES DETTES DECOULANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT

En K€	30/06/2018	Flux de trésorerie		Variations non-monétaires			31/12/2018
		Produits d'émission des emprunts	Remboursements d'emprunts	Reclassement	Intérêts	Juste valeur	
Passifs non courants							
Emprunts obligataires convertibles	18 837				300		19 136
Emprunts obligataires non convertibles	28 335	10 000		(28 335)	(184)		9 816
Emprunts bancaires	130 024	35 158	(817)	(28 902)	(24)		135 439
Instruments financiers dérivés passifs	6 038					(1 170)	4 869
Passifs courants							
Emprunts obligataires convertibles	65						65
Emprunts obligataires non convertibles	656			27 692			28 348
Part courante des emprunts long terme	8 774		(28 511)	29 612	(701)		9 174
Dettes financières	192 729	45 158	(29 328)	67	(609)	(1 170)	206 848

2.3.2 INFORMATIONS GENERALES

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

Les comptes semestriels consolidés au 31 décembre 2018 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration et arrêtés lors de sa réunion du 28 mars 2019.

2.3.3 EVENEMENTS CARACTERISTIQUES DU SEMESTRE

• Immobilier :

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

- Un Retail park neuf à Perpignan-Rivesaltes (66)
- Une cellule commerciale d'environ 500 m² à Wittenheim (68)
- Un appartement à Paris
- Un bâtiment d'activité situé au Pouget (34)

Le Groupe a également poursuivi des projets de création de valeur :

- Restructuration lourde de l'immeuble de bureaux du quartier des Ternes à Paris acquis en janvier 2018, livraison prévue au 2^{ème} trimestre 2019
- Transformation du PARKING OLYMPIA en commerce, dans le quartier central des affaires de Paris, pris à bail par l'enseigne NEONESS début 2019.

En septembre 2018, l'acquisition d'un nouvel immeuble de bureaux situé rue de Ponthieu, à proximité immédiate des Champs-Élysées (Paris 8), vient renforcer le patrimoine parisien du Groupe qui atteint 70 %.

• Financier :

Au cours du semestre, le Groupe a souscrit, dans le cadre d'un placement privé, un emprunt obligataire non convertible de 10 M€. Les obligations portent intérêt au taux annuel de 3,95% et seront remboursées au pair le 5 janvier 2024.

Le Groupe a également souscrit un emprunt de 19 M€ sur 9 ans lors de l'acquisition de l'immeuble parisien rue de Ponthieu.

L'échéance du financement (15 M€) porté par la SNC Foncière du Chêne Vert a été reportée de 2 ans jusqu'au 30 septembre 2020, suite à la cession de Rivesaltes l'encours a été réduit à 6 M€.

2.3.4 METHODES COMPTABLES

a) Principes de préparation des états financiers consolidés semestriels résumés

Les états financiers consolidés semestriels résumés du Groupe au 31 décembre 2018 ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement (terrains et constructions), de l'immeuble d'exploitation, des actifs financiers disponibles à la vente et des dérivés qui sont évalués à leur juste valeur.

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

La société mère SCBSM clôture son exercice social au 30 juin de chaque année.

Hormis la société Foncière du Chêne Vert qui clôture également au 30 juin, les filiales du Groupe ont une date de clôture au 31 décembre et préparent pour le besoin de la consolidation des informations financières supplémentaires en date des états financiers de la société mère.

b) Conformité aux normes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2018 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales. Ces normes comptables internationales sont constituées des IFRS (International Financial Reporting Standards), des IAS (International Accounting Standards), ainsi que de leurs interprétations, qui ont été adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts au 1er juillet 2018 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne). Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts avant le 1er juillet 2018 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Les comptes consolidés semestriels résumés au 31 décembre 2018 ont été préparés conformément aux dispositions de la norme « IAS 34 Information financière intermédiaire ». Ces derniers ne comprennent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers consolidés annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos au 30 juin 2018.

Les principes comptables appliqués par le Groupe sont identiques à ceux appliqués dans les comptes consolidés au 30 juin 2018 à l'exception des normes IFRS 9 et IFRS 15 ainsi que l'amendement à IAS 40 « Transferts des immeubles de placement » entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2018.

Incidences de la première application des normes IFRS 9 et IFRS 15

IFRS 9 : Instruments financiers

Cette norme introduit des changements importants dans les dispositions existantes sur les instruments financiers par rapport à la norme IAS 39.

La norme IFRS 9 modifie notamment :

- Les dispositions relatives au classement et à l'évaluation des actifs financiers, qui reposent désormais sur l'analyse conjointe du modèle de gestion de chaque portefeuille d'actifs et des caractéristiques contractuelles des actifs financiers ;
- Le modèle de dépréciation, qui a quant à lui abandonné l'approche fondée sur les pertes de crédit avérées au profit d'une approche retenant les pertes de crédit attendues ;
- Le volet couverture, qui comporte de nombreuses avancées significatives en faveur d'un rapprochement des modalités de mise en œuvre de la comptabilité de couverture avec la stratégie de gestion des risques du Groupe.

Les titres de participation non consolidés sont dorénavant classés en « Instruments de capitaux propres » et restent en conséquence présentés au bilan en « Autres actifs financiers non courants » (5.c - Actifs financiers non courants).

Le Groupe a opté pour la méthode simplifiée pour mesurer les dépréciations relatives à ses créances commerciales (3.c - Clients et autres débiteurs).

Le Groupe estime que les relations de couverture existantes et qualifiées de relations de couvertures efficaces répondent toujours aux critères de la comptabilité de couverture sous IFRS 9 (5.k - Instruments dérivés financiers).

IFRS 15 : Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec les clients

Cette norme pose les principes de comptabilisation du chiffre d'affaires relatif aux contrats conclus avec des clients.

Son application conduit à reconnaître le chiffre d'affaires au transfert du contrôle des biens ou services vendus pour une somme qui reflète ce que l'entité s'attend à recevoir pour sa prestation. IFRS15 et les clarifications associées, publiées par l'IASB le 12 avril 2016, remplacent les normes IAS 11, IAS 18 et les interprétations IFRIC et SIC associées.

L'application de cette norme n'a pas d'effet significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

Incidence des normes non applicables au 31 décembre 2018

La norme IFRS 16 « Contrats de location » sera d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2019, soit à compter du 1er juillet 2019 pour SCBSM. Cette norme remplacera IAS 17 ainsi que les interprétations IFRIC et SIC associées et viendra supprimer la divergence de traitement comptable qui existait précédemment entre « contrats de location simple » et « contrats de location financement ». Le Groupe a engagé le recensement et l'évaluation des contrats de location. Il en ressort que les incidences qualitatives et quantitatives de cette nouvelle norme sur les états financiers consolidés sont non significatives.

Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés semestriels résumés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 31 décembre 2018. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

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

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

Conversion en monnaie étrangère

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

Par ailleurs, aucune opération en monnaies étrangères n'a été réalisée au cours du semestre.

2.3.5 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés qui composent le Groupe SCBSM au 30 juin 2018 et 31 décembre 2018 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	Date d'entrée dans le Groupe	31/12/2018 Intérêts	31/12/2018 Contrôle	30/06/2018 Intérêts	30/06/2018 Contrôle
Société mère						
SA Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche	775 669 336		-	-	-	-
Sociétés en intégration globale						
SCI Berlioz	480 044 635	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Buc	438 922 148	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Cathédrale	453 055 287	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Des Bois	438 739 468	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Lip	478 294 416	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Parabole IV	452 779 325	21/12/2005	100%	100%	100%	100%
SCI Baltique	488 859 695	31/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Abaquesne	490 232 345	15/03/2006	100%	100%	100%	100%
SCI Des Bois de Norvège	491 104 519	04/07/2006	100%	100%	100%	100%
SAS Les Promenades de la Thalie	494 166 747	26/07/2006	100%	100%	100%	100%
SNC Foncière du Chêne Vert	481 597 631	27/01/2007	100%	100%	100%	100%
SCI Wittenheim	530 194 562	27/12/2010	99%	99%	99%	99%
SCI Du Val sans Retour	480 703 681	29/06/2012	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Villiers Luats	489 377 390	28/06/2013	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%
SCI Haussmann-Eiffel	794 032 128	03/07/2013	100%	100%	100%	100%
SARL Cathédrales	797 899 143	15/10/2013	100%	100%	100%	100%
SNC Sentier	797 955 531	17/10/2013	99%	99%	99%	99%
SNC Meubles & Co	483 817 193	30/05/2018	100%	100%	100%	100%
SNC Parking Olympia (*)	792 292 831	30/05/2018	0%	0%	100%	100%

(*) Entité dissoute sans liquidation dans SCBSM

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

a) Immeubles de placement

La juste valeur des immeubles a été déterminée conformément à IAS 40 en fonction des conditions économiques et de marché existantes au 31 décembre 2018 (IAS 40, §38). Au 31 décembre 2018, l'ensemble des immeubles de placement a été classé en niveau 3 selon IFRS 13 (voir note « p. Evaluation de la juste valeur »).

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque année sous la forme de rapport condensé. Les évaluations, intervenues au cours du semestre, ont été réalisées par les experts indépendants suivants :

- Cushman & Wakefield
- Catella
- Jones Lang Lasalle

Le Groupe a choisi d'opter pour la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des actifs, à l'exception des actifs en cours de construction pour lesquels le calcul de la Juste Valeur ne peut être déterminé de façon fiable et de certains immeubles pour lesquels la direction de la société a reçu des offres fermes inférieures à ces valorisations d'expert.

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.

Au 31 décembre 2018, la juste valeur des immeubles de placement déterminée par référence aux valeurs d'expertise s'établit à 324,7 M€.

Solde au 31 décembre 2017	301 821
Travaux et dépenses capitalisés	3 920
Acquisition d'immeubles	7 062
Cessions d'immeubles	(3 486)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	5 653
Autres variations	1 250
Solde au 30 juin 2018	316 220
Travaux et dépenses capitalisés	4 482
Acquisition d'immeubles	25 530
Cessions d'immeubles	(27 280)
Résultat net des ajustements de la juste valeur	5 707
Autres variations	
Solde au 31 décembre 2018	324 659

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à 5 708 K€ est composé du résultat net des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement qui a évolué favorablement grâce aux actions menées en termes de commercialisation des surfaces et aux travaux réalisés sur les immeubles (notamment la transformation du PARKING OLYMPIA).

Les cessions d'immeubles de placement réalisées durant le semestre pour un montant de 27 280 K€ net des frais de cessions comprennent notamment les ventes intervenues au sein des sociétés suivantes:

- SCI Wittenheim (cession d'une cellule commerciale),
- SNC Foncière du Chêne Vert (cession de Rivesaltes),
- SCI Des Bois de Norvège (cession d'un bâtiment d'activité),
- SNC Sentier (cession d'un appartement).

b) Immobilisations corporelles

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

	30/06/2018	Augment.	Diminut.	Réévaluation	31/12/2018
Valeurs brutes	2 890		(198)	386	3 103
Immeubles d'exploitation	2 568			386	2 954
Autres immobilisations corporelles	322		(198)		150
Amortissements	(302)	(21)	186		(106)
Immeubles d'exploitation					
Autres immobilisations corporelles	(302)	(21)	186		(106)
Valeurs nettes	2 589	(21)	(12)	386	2 998
Immeubles d'exploitation	2 568			386	2 954
Autres immobilisations corporelles	20	(21)	(12)		44

L'immeuble d'exploitation est évalué en Juste Valeur par les OCI conformément à l'option offerte par les paragraphes 36 et 37 de la norme IAS 16.

c) Autres actifs financiers (non courants)

Ce poste est composé de la participation de 4,22 % (soit 470 694 actions) détenue au sein du capital de Foncière Volta SA, société cotée sur d'Euronext Paris. Au 31 décembre 2018, ces titres ont été valorisés à 4,12 Euros correspondant au cours de bourse.

L'ANR de liquidation de la société Foncière Volta s'élevait au 30 juin 2018 à 7,44 €/action.

d) Clients et autres débiteurs

En K€	31/12/2018	30/06/2018
Clients et comptes rattachés	1 929	2 101
Dépréciation	(838)	(790)
Total	1 091	1 311
Créances fiscales	2 581	2 245
Autres créances	778	655
Total	3 359	2 900
Clients et autres débiteurs	4 450	4 212

Les créances qui concernent les facturations émises aux locataires ne portent pas intérêt et sont en général payables à réception de la facture. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance à risque nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant en cas d'identification de risque avéré.

Compte tenu du taux de défaillance très faible des clients, l'application d'un modèle prospectif basé sur les pertes attendues n'a pas eu d'incidence significative sur la dépréciation des clients.

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

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

e) Trésorerie et équivalents de trésorerie

En K€	31/12/2018	30/06/2018
Comptes bancaires et caisses (Actif)	11 249	6 019
VMP - Equivalents de trésorerie	20 650	14 546
Intérêts courus non échus s/ VMP	4	2
Dép. valeurs mobilières de placement		
VMP - NET (actif)	20 654	14 548
Concours bancaires (trésorerie passive)		
Intérêts courus non échus (Passif)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	31 902	20 567

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

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

f) Capital émis et réserves

Catégorie de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au 30 juin 2018	Créés	Annulation	Au 31 décembre 2018
Actions ordinaires	€ 2,50	13 397 699			13 397 699

Au 31 décembre 2018, le capital social de SCBSM est composé de 13 397 699 actions de 2,50 € de valeur nominale et s'élève ainsi à 33 494 milliers d'euros.

Variation des capitaux propres

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

Actions propres

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

Un programme de rachat d'actions a également été mis en place avec cet intermédiaire.

Le nombre total de titres auto détenus par SCBSM au 31 décembre 2018 s'élève à 1 303 878 actions.

g) Echéances des emprunts bancaires et locations financement

En K€	Solde au 31/12/2018	Part courante	Part non courante	Dont 1 à 2 ans	Dont 2 à 5 ans	Dont + de 5 ans
Dettes financières						
Emprunts bancaires	107 482	4 152	103 330	50 640	13 559	39 131
Contrat location financement	36 769	4 660	32 109	1 786	5 956	24 367
Intérêts courus sur emprunts bancaires	244	244				
Intérêts courus sur contrat location financement	118	118				
Total	144 613	9 174	135 439	52 426	19 515	63 498

La part de 1 à 2 ans se compose principalement des emprunts sur les sociétés suivantes :

- SNC Foncière du Chêne vert (6M€) à échéance septembre 2020
- SCI Cathédrale (31 M€) à échéance fin 2020 en cours de refinancement
- SCI Haussmann-Eiffel (8 M€) à échéance fin 2020 en cours de refinancement
- SCI Wittenheim (1,5 M€) à échéance janvier 2020

h) Flux de trésorerie contractuels futurs relatifs aux dettes financières

En K€	Flux au 31/12/2018	Part courante	Part non courante	Dont + 1 an à 2 ans	Dont + 2 ans à 5 ans	Dont plus de 5 ans
Intérêts hors couverture	1 386	2 602	9 850	2 351	6 476	1 096
Intérêts liés aux couvertures	721	1 368	3 035	1 180	1 855	
Total	2 107	3 971	12 885	3 531	8 331	1 096

Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicable au 31 décembre 2018.

i) Emprunts obligataires convertibles et non convertibles

Les intérêts courus des trois emprunts obligataires ont été comptabilisés en court terme pour un montant de 740 K€ au 31 décembre 2018.

Emprunt obligataire (échéance juillet 2019)

Le montant nominal de l'emprunt s'élève à 28 M€ représenté par 2 800 obligations d'une valeur nominale unitaire de 10 000 €.

Cet emprunt a pour échéance le 21 juillet 2019 et porte intérêt au taux nominal annuel de 5,25 %.

Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans le Prospectus relatif à l'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°14-406 en date du 15 juillet 2014.

L'emprunt sera remboursé intégralement à son échéance via la trésorerie du Groupe ce qui permettra une baisse importante des frais financiers ultérieurs (impact -1 M€ annuel).

Emprunt obligataire ORNANE (échéance mai 2023)

En mai 2017, SCBSM a émis un emprunt obligataire à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes par placement privé d'un montant de 20,7 M€, d'une durée de 6 ans.

Cet emprunt est représenté par 2 646 489 obligations, d'une valeur nominale unitaire de 7,84 €, qui porteront intérêt à un taux nominal annuel de 2,5 %.

Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans le Prospectus relatif à l'opération disponible sur le site internet de la société (www.scbsm.fr).

L'ORNANE est comptabilisé en distinguant une dette financière au coût amorti et un composant dérivé évalué à la juste valeur en résultat.

Emprunt obligataire (échéance janvier 2024)

SCBSM a émis en décembre 2018 un emprunt obligataire de 10 M€ d'une valeur nominale unitaire de 1 000 €. Cet emprunt a pour échéance le 5 janvier 2024 et porte intérêt au taux nominal annuel de 3,95 %.

j) Emprunts bancaires courants et non courants

Nature et détails des emprunts bancaires et contrats de location financement

Société	Nature	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dettes au 31/12/2018 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)
SCBSM SA	EH	13/03/2006	15	Linéaire trim.	Eur3M+1	586
SCBSM SA	CLF	30/11/2007	12	Variable	Eur3M+0,85	1 784
SCBSM SA	EH	23/11/2011	15	Linéaire trim.	Eur3M+1,8	1 954
SCBSM SA	EH	23/11/2011	15	Linéaire trim.	Eur3M+1,8	1 128
SCBSM SA	CLF	15/11/2012	7	Variable	Eur3M+1,05	573
SCBSM SA	EH	17/07/2013	12	Linéaire trim.	Eur3M+2,6 + Floor à 0	1 268
SCBSM SA	EH	30/07/2013	12	Variable	Eur3M+1,63	5 084
SCBSM SA	EH	29/04/2015	12	Linéaire trim.	Eur3M+2,1 + Floor à 0	3 818
SCBSM SA	EH	29/04/2015	12	Linéaire trim.	Eur3M+2,1 + Floor à 0	612
SCBSM SA	EH	15/02/2016	5	Variable	Eur3M+1,75 + Floor à 0	828
SCBSM SA	EH	05/05/2017	13	Linéaire trim.	Eur3M+2 + Floor à 0	4 550
SCI Abaquesne	EH	08/01/2018	7	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,4 + Floor à 0	4 865
SCI Abaquesne	EH	08/01/2018	7	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,4 + Floor à 0	1 756
SCI Baltique	CLF	19/12/2013	12	Variable	Eur3M+2,35	28 767
SCI Baltique	CLF	19/12/2013	12	Variable	Eur3M+1,80 + Floor à 0	1 348
SCI Baltique	CLF	17/12/2017	8	In fine	Eur3M+1,80 + Floor à 0	1 500
SCI Berlioz	EH	18/09/2018	9	Linéaire trimestriel	1,70%	18 973
SCI Buc	EH	18/10/2012	10	Variable	Eur3M+2,7	1 163
SCI Cathédrale	EH	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+1,80	31 574
SCI Des Bois	CLF	05/10/2012	12	Variable	Eur3M+2,95	2 305
SCI Des Bois de N.	CLF	26/07/2007	12	Linéaire trim.	Eur3M+1,05	610
SCI Des Bois de N.	EH	11/07/2012	15	Variable	Eur3M+2,3	1 103
SCI Du Val Sans Retour	EH	29/10/2012	15	Linéaire trim.	4,0 %	1 998
SNC Foncière du chêne vert	EH	11/07/2018	2	Variable	Eur3M+1,65 + Floor à 0	5 865
SCI Haussmann	EH	14/11/2013	7	Variable	Eur3M+1,8	8 180
SCI Parabole IV	EH	03/01/2019	15	Variable	Eur3M+1,85 + Floor à 0	3 985
SNC Sentier	EH	15/02/2016	10	Linéaire trim.	Eur3M+1,9 + Floor à 0	2 641
SNC Sentier	EH	19/06/2017	5	Variable	Eur3M+2,1 + Floor à 0	3 256
SCI Villiers Luats	EH	15/12/2010	15	Fixe	3,61 %	1 073
SCI Wittenheim	EH	14/03/2011	9	In fine	Eur3M+3 + Floor à 0	1 468
Total						144 613

EH : Emprunt hypothécaire

CLF : Contrat de location financement

Part non-courante

Part courante

135 439

9 174

Le montant de la dette présentée dans ce tableau correspond au capital restant dû au 31 décembre 2018 retraité de tous les frais accessoires amortis sur la durée du financement, des intérêts courus et des avances preneurs.

Tableau de variation des emprunts bancaires et contrats de location financement

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

En K€	Total
30-juin-17	153 212
Nouveaux emprunts et locations financements	10 178
Remboursements	(25 086)
Autres variations	493
30-juin-18	138 798
Nouveaux emprunts et locations financements	35 327
Remboursements	(29 488)
Autres variations	(25)
31-décembre-18	144 613

Un emprunt de 19 M€ a été souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble parisien rue de Ponthieu.

Le solde de la ligne de crédit travaux sur l'immeuble Parisien rue des Renaudes a été tiré sur la période (750 K€).

L'emprunt Foncière du Chêne Vert à échéance fin 2018 a été refinancé en juillet 2018 auprès du même Pool bancaire pour le même nominal (15 M€).

La cession de l'actif de Rivesaltes en décembre 2018 a généré un remboursement de 9 M€.

Les autres cessions ont permis le remboursement de 1,5 M€ d'emprunt.

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

Covenants sur contrats d'emprunt

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

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

- l'étalement des frais accessoires,
- les intérêts courus

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

- Emprunts portés par les SCI Cathédrale et SCI Haussmann-Eiffel et contractés auprès de la banque Berlin Hyp le 14 novembre 2013 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 39 956 K€.
 - DSCR : chaque Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 125 % ;
 - LTV : chaque Ratio LTV devra être inférieur ou égal à 75 %.
- Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Banque Palatine le 29 avril 2015 sur le retail park de Soyaux : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 4 480 K€.
 - DSCR : le Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 110 % ;

- LTV : le Ratio LTV devra être inférieur ou égal à 70 %.

➤ Emprunt porté par SCBSM et contracté auprès de la Banque Palatine le 5 mai 2017 dans le cadre du programme de construction du retail park de Saint Malo.

- DSCR : le Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 110 % ;
- LTV : le Ratio LTV devra être inférieur ou égal à 75 %.

Le ratio DSCR sera calculé pour la première fois à la fin de la période d'utilisation de la ligne de crédit.

➤ Emprunt porté par la SNC Sentier et contracté auprès d'Arkéa le 15 Février 2016 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 2 646 K€.

- DSCR : le ratio DSCR devra être supérieur à 120 % ;
- LTV : le ratio TLV devra être inférieur ou égal à 75 %.

➤ Emprunt porté par la SNC Sentier et contracté auprès de la Société Générale le 19 juin 2017 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 3 251 K€

- ICR : le Ratio ICR devra être supérieur ou égal à 115 %.

➤ Emprunt porté par la SCI Abaquesne et contracté auprès de la Société Générale le 8 Janvier 2018 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 6 650 K€.

- DSCR : le Ratio DSCR devra être supérieur ou égal à 120 % ;
- LTV :

Période de test LTV	Ratio LTV
Du 01 janvier 2018 au 31 décembre 2019	<70 %
Du 01 janvier 2020 au 31 décembre 2021	<65 %
Du 01 janvier 2022 au 31 décembre 2024	<60 %

Les ratios seront calculés pour la première fois en juillet 2019.

➤ Emprunt porté par la SNC Foncière du Chêne Vert et contracté auprès de Crédit Mutuel le 11 juillet 2018 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 5 949 K€.

- LTV consolidé Groupe : le ratio LTV devra être inférieur à 65 % ;
- LTV périmètre FCV : le ratio LTV devra être inférieur à 40 % ;
- DSCR périmètre FCV : le ratio DSCR devra être supérieur à 150 %.

➤ Emprunt porté par la SCI Berlioz et contracté auprès de Crédit Mutuel le 18 septembre 2018 : Capital restant dû au 31 décembre 2018 : 18 938 K€.

- LTV consolidé Groupe : le ratio LTV devra être inférieur à 60 % ;
- LTV périmètre : le ratio LTV devra être inférieur à 80 % jusqu'au 31 décembre 2022 puis inférieur à 70 % jusqu'à la date d'échéance ;
- DSCR périmètre : le ratio DSCR devra être supérieur à 105 %.

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

k) Instruments financiers dérivés

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

Instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre partie Couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2018 Actif	Valeur Juin 2018 Passif	Valeur Dec 2018 Actif	Valeur Dec 2018 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
Descriptif du contrat de couverture														
SCI Baltique / Poissonnière / Société Générale SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.19 % si Euribor 3M < ou = à 1.19 %	28 767	10/15	7	07/22		1 462		1 450	(304)	316			601	850
SCI Baltique / Poissonnière / Crédit Mutuel Arkea SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.35 % si Euribor 3M < ou = à 1.35 %		10/15	10	12/25										
SCI Cathédrale / La Madeleine / Berlin Hyp / LBB SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46 % si Euribor 3M < ou = à 1.46 %	31 574	11/13	7	11/20		1 255		1 175		80		1 175		
SCI Haussmann / Réaumur / Berlin Hyp / LBB SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1.46 % si Euribor 3M < ou = à 1.46 %	8 180	11/13	7	11/20		324		303		21		303		
TOTAL	68 520					3 041		2 928	(304)	417		1 478	601	850

Ces instruments financiers dérivés sont éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture. Par conséquent la part efficace est comptabilisée en capitaux propres soit 417 K€ sur le semestre. La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, représentant une charge de 304 K€ au 31 décembre 2018.

Instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture

Société / Emprunt / Prêteur / Contre-partie Couverture Descriptif du contrat de couverture	Solde dette couverte (000€)	Date début contrat	Durée (ans)	Échéance	Valeur Juin 2018 Actif	Valeur Juin 2018 Passif	Valeur Dec 2018 Actif	Valeur Dec 2018 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
SCBSM / Nantes / Calyon / Calyon Tunnel participatif indexé sur Eur 12m, cap à 4,3 %, floor à 3,65 % activé à 2,5 %, prime trimestrielle 0,1	586	03/06	15	03/21		42		30	12				30	
SCBSM / Saint-Malo Travaux / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : La banque paie Max [0 ; Eur 3M - 2 %]	4 550	05/17	5	05/22	4		1		(3)				(1)	
SCBSM / Ris-Orangis / BNP Paribas / BNP Paribas SWAP : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,68 % si Euribor 3M < = à 1,68 %	5 084	11/13	8	07/21		246		225	22				225	
SCBSM / Soyaux terrain et travaux / Banque Palatine / Banque Palatine CAP : La banque paie Max [0 ; Eur 3M - 0,5 %]	4 430	04/15	5	04/20		25		21	5			21		
SCI des Bois de Norvège / Nîmes / BNP Paribas / BNP Paribas Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,69 %	1 103	07/12	12	07/24		81		77	4					77
SCI Des Bois / Société Générale / Société Générale Swap taux fixe : le Groupe reçoit Euribor 3M et paie 1,22 %	2 305	10/12	7	12/19		52		34	18		34			
Sentier / Arkéa / Arkéa CAP : Le Groupe reçoit Eur 3M et paie 0,095 %	2 641	02/16	10	02/22		11		16	(6)				16	
SCBSM / Arkéa / Arkéa CAP : Le Groupe reçoit Eur 3M et paie -0,0575 %	828	02/16	5	02/21		2		2	0				2	
SCI Abaquesne / Société Générale / Société Générale CAP : La Banque paie Max [0 ; Eur 3M - 0,5%]	4 865	01/18	5	01/23	136		107		(29)		21	(21)	(65)	
TOTAL	33 524				140	460	108	405	22		13	0	207	77

Ces instruments financiers dérivés n'étant pas éligibles à la comptabilité dérogatoire de couverture, la variation de leur juste valeur est comptabilisée en compte de résultat, représentant un produit de 22 K€ sur le semestre.

Total des instruments financiers dérivés

	Solde dette couverte (000€)	Valeur Juin 2018 Actif	Valeur Juin 2018 Passif	Valeur Dec 2018 Actif	Valeur Dec 2018 Passif	Var. de valeur - Imp. Résultat	Var. de valeur - Imp. Cap. propres	<1 AN	DE 1 A 2 ANS	DE 2 A 5 ANS	>5 ANS
Instruments financiers non éligibles à la comptabilité de couverture	33 524	140	460	108	405	22		13		207	77
Instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture	68 520		3 041		2 928	(304)	417		1 478	601	850
Dérivé incorporé à l'ORNANE			2 537		1 535	1 002					
TOTAL	102 044	140	6 038	108	4 869	721	417	13	1 478	808	927

L'effet net des couvertures de taux sur le semestre représente une charge de 575 K€, qui se décompose ainsi :

- Variation de valeur des instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture par les capitaux propres : produit de 417 K€,
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture par le résultat : charge de 304 K€,
- Variation de valeur des instruments financiers dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture : produit de 22 K€,
- Charges d'intérêts du semestre pour 721 K€

Le solde de la dette exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 20 525 K€ (encours restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts : total dettes bancaires (144 613 K€) - dettes couvertes (102 044 K€) - dettes à taux fixe (22 044 K€) = 20 525 K€) soit 14 % de la dette bancaire au 31 décembre 2018.

l) Autres dettes financières

En K€	31/12/2018	30/06/2018
Autres dettes financières non courantes	2 372	2 423
Dépôts de garantie	2 372	2 423
Autres dettes financières courantes	603	0
Concours bancaires		
Dépôts de garantie	603	568
Comptes créditeurs d'associés		
Autres dettes financières	2 975	2 992

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

m) Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

En K€	31/12/2018	30/06/2018
Fournisseurs et comptes rattachés	1 754	2 043
Dettes fiscales et sociales	451	1 157
Avances et acomptes reçus	1 154	1 206
Produits constatés d'avance	1 680	1 845
Autres dettes	7 409	6 402
Fournisseurs et autres créditeurs	12 448	12 653

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

Les avances reçues se rattachent aux loyers du premier semestre de l'année 2019.

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

n) Impôts

Un montant de 1 680 K€ a été comptabilisé en charges dans le cadre d'une réclamation de l'administration fiscale au titre des exercices clos en juin 2013, 2014 et 2015.

o) Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Poste concerné dans l'état de la situation financière	Net (En K€)	Au coût amorti	A la juste valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	1 944		1 944	
Prêts, cautionnements et autres créances	169	169		
Instruments financiers dérivés actifs	21			21
Total Autres actifs financiers (non courants)	2 134	169	1 944	21
Clients (1)	1 091	1 091		
Equivalents de trésorerie	20 654	20 654		
Disponibilités	11 249	11 249		
Instruments financiers dérivés actifs	87			87
Total Actifs financiers	35 214	32 993		87
Emprunts obligataires convertibles	19 201	19 201		
Emprunts obligataires non convertibles	38 165	38 165		
Dettes financières	144 613	144 613		
Total Emprunts & obligations convertibles	201 979	201 979		
Instruments financiers dérivés passifs (2)	4 834		2 928	1 906
Dépôts de garantie	2 372	2 372		
Effet de l'actualisation des dépôts de garantie				
Fournisseurs	1 754	1 754		
Total Passifs Financiers	210 940	4 127	2 928	1 906

(1) Hors franchises

(2) Hors TIE

p) Evaluation de la juste valeur

Le Groupe SCBSM se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » depuis le 1^{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, SCBSM a considéré la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du Groupe SCBSM.

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement détenus par le Groupe, sur base des immeubles expertisés au 31 décembre 2018 :

Foncière - 31/12/18		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommercialisation en mois	Prix moyen en € par m2
Paris - Quartier Central des Affaires	Max	591,82	5,00%	5,00%	4,15%	1,90%	7,00%	0	12 000
	Min	158,45	5,00%	5,00%	3,94%	-0,20%	2,25%	0	8 800
Province et périphérie	Max	171,03	10,00%	10,00%	9,75%	8,50%	9,75%	12	700
	Min	48,00	6,00%	6,00%	6,75%	0,40%	5,50%	12	700

Développement - 31/12/18		Méthode des DCF					Méthode du rendement		Méthode de comparaison directe
		Base capitalisée en € par m2	Taux d'actualisation des loyers	Taux d'actualisation de sortie	Taux de rendement de revente	Taux de croissance annuelle moyen des loyers nets	Taux de rendement	Durée de la période de recommandation en mois	Prix moyen en € par m2
Province et périphérie	Max	150,00	10,00%	10,00%	9,50%	1,23%	9,00%		
	Min	75,00	8,25%	7,75%	8,50%	1,13%	8,00%		

Dans le cadre de ses financements, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture. Ces instruments financiers dérivés ont été classés en niveau 2 au 31 décembre 2018. Leurs justes valeurs ont été déterminées sur la base des évaluations transmises par les partenaires financiers du Groupe.

Les titres de participation classés en « Instruments de capitaux propres » et présentés au bilan en « Autres actifs financiers non courants » sont classés en niveau 1. La détermination de leur juste valeur s'est effectuée grâce aux cours de marché observés à la clôture.

2.3.7 NOTES DETAILLEES COMPTE DE RESULTAT

a) Revenus locatifs

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

En K€	31/12/2018 (6 mois)	30/06/2018 (12 mois)	31/12/2017 (6 mois)
Loyers	6 287	14 639	7 469
Autres prestations	1 596	3 450	1 739
Charges locatives	(2 405)	(4 352)	(2 206)
Revenus locatifs nets	5 477	13 738	7 001

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

b) Charges d'exploitation

En K€	31/12/2018 (6 mois)	30/06/2018 (12 mois)	31/12/2017 (6 mois)
Autres charges liées au patrimoine	(81)	(135)	(252)
Autres charges de structure	(786)	(1 545)	(814)
Autres charges et produits opérationnels	(21)		
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(52)	(207)	20
Total charges d'exploitation	(940)	(1 888)	(1 047)

L'effectif au 31 décembre 2018 s'élève à 5 personnes, les charges de personnel contribuent aux charges d'exploitation pour un montant de 175 K€.

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

c) Coût de l'endettement financier net

En K€	31/12/2018 (6 mois)	30/06/2018 (12 mois)	31/12/2017 (6 mois)
Intérêts financiers des emprunts	(987)	(1 993)	(1 054)
Intérêts financiers des crédits-bails	(399)	(789)	(400)
Intérêts financiers des instruments de couverture	(721)	(1 480)	(751)
Intérêts des emprunts obligataires (coupons)	(1 012)	(2 008)	(1 000)
Intérêts financiers - Etalement de la charge d'émission d'emprunts	(613)	(1 191)	(682)
Intérêts et charges assimilées	(3 732)	(7 460)	(3 887)
Produits financiers des instruments de couverture			
Revenus des équivalents de trésorerie	38	96	50
Produits/charges de trésorerie et équivalents	38	96	50
Coût de l'endettement financier net	(3 693)	(7 364)	(3 837)

d) Impôts

Cf. « 2.3.11 a) ».

e) Résultat par action

En K€	31/12/2018	30/06/2018	31/12/2017
Résultat net part du Groupe	5 626	10 952	5 118
Frais financiers sur ORNANE	(443)	1 685	259
Résultat net part du Groupe corrigé	5 183	12 637	5 377
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	12 116 896	12 131 854	12 133 324
Nombre moyen d'options de souscription			
Nombre moyen d'obligations convertibles (ORNANE) (*)	2 646 489	2 646 489	2 646 489
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles	14 763 385	14 778 343	14 779 813
Résultat de base par action (en €)	0,46	0,90	0,42
Résultat dilué par action (en €)	0,35	0,86	0,36

(*) Au 31 décembre 2018, les obligations convertibles (ORNANE) sont dilutives.

2.3.8 INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

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

Au 31 décembre 2018

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Loyers	6 079	208		6 287
Autres prestations	1 536	60		1 596
Revenus du patrimoine	7 615	268		7 883
Autres produits d'exploitation			31	31
Total Produits des activités ordinaires	7 615	268	31	7 914
Charges locatives	(2 141)	(265)		(2 405)
Autres charges liées au patrimoine	(75)	(5)		(81)
Autres charges de structure			(786)	(786)
Autres charges et produits opérationnels			(21)	(21)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(49)		(3)	(52)
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	5 350	(2)	(779)	4 569
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	6 072	(364)		5 708
Résultat opérationnel	11 422	(366)	(779)	10 277
Résultat opérationnel courant				10 237
Autres produits et charges opérationnels				39
Résultat opérationnel au P&L consolidé				10 277

En K€	Foncière	Développement	Structure	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	215 127	17 438		232 565
Immeubles de placement détenus en crédit bail	88 499	3 595		92 094
Immeuble d'exploitation			2 954	2 954
Clients	1 022	66	3	1 091
Total	304 648	21 099	2 957	328 704

2.3.9 STOCK-OPTIONS

Néant.

2.3.10 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

a) Risques de liquidité, risques de taux

Le Groupe SCBSM finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux. La maturité moyenne de la dette Groupe est de 4,1 années.

Les profils d'amortissements sont variables et comprennent généralement une quote-part significative remboursable in fine afin de préserver des cash-flows attractifs. L'endettement est essentiellement à taux variable et couvert par des contrats de couverture de taux, le coût du financement moyen observé sur le semestre s'élève à 3,25 % contre 3,40 % au 30 juin 2018.

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

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

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

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

b) Risques de change

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

c) Risques de crédit

De par la nature des actifs et des baux à ce jour en portefeuille dans le Groupe SCBSM, le risque de crédit est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre 2018, aucun locataire ne représente plus de 16 % des loyers.

Les 12 premiers locataires représentent environ 51 % des loyers.

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

2.3.11 ENGAGEMENTS ET EVENTUALITES

a) Contrôles fiscaux

Dans le cadre de la cession de la société Bois & Manche, le Groupe a consenti une garantie de passif au titre de la vérification fiscale en 2014 sur les exercices 2011 et 2012. A l'issue de ce contrôle, une proposition de rectification et une mise en recouvrement ont été émises portant sur un montant de 7,7 millions d'euros, sur lesquels 6,3 M€ ont été payés.

Après analyse de la problématique fiscale par la société Bois & Manche avec ses conseils et en concertation avec SCBSM, il a été décidé de présenter un pourvoi devant le Conseil d'Etat en date du 20 août 2018 et a été demandé le dégrèvement intégral des impositions litigieuses.

b) Litiges

Il n'existe aucun litige significatif susceptible d'impacter défavorablement la situation de Groupe.

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

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

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 10 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2018 sans prise en compte d'indexation future :

En K€	31/12/2018
Moins d'un an	11 281
De un à deux ans	7 387
De deux à cinq ans	8 510
Plus de cinq ans	8 331
Total des engagements reçus sur contrats de location simple	35 509

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

Néant.

e) Nantissements et hypothèques

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

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

Société	Prêteur	Échéance	Dettes au 31/12/2018 y compris frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2018	Description des garanties et engagements
SA SCBSM	Calyon	2021	586	3 400	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SA SCBSM	BNP Lease	2019	1 784		Cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2026	3 082	17 604	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	BNP Lease	2019	573		Cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2025	1 268	10 900	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	BNP	2025	5 084	4 500	Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, nantissement des créances au titre du contrat de couverture de taux et engagement de domiciliation des loyers
SA SCBSM	Palatine	2027	3 818	10 900	Hypothèque conventionnelle de 2 ^{ème} rang, cession Dailly des loyers
SA SCBSM	Palatine	2027	612	1 500	Privilège de prêteurs de deniers
SA SCBSM	Arkéa	2021	828	10 250	Hypothèque, cession Dailly des créances au titre du prêt intragroupe
SA SCBSM	Palatine	2030	4 550	10 900	Hypothèque en 3 ^{ème} rang, engagement de non cessions parts, constitution cash réserve à hauteur de 300 000 € et à ajuster si le ratio DSCR est inférieur à 110 %, cession Dailly
SCI Abaquesne	SG	2025	6 621	11 480	Privilège de prêteurs de deniers de 1 ^{er} rang sans concurrence à hauteur de 4,9 M €, hypothèque conventionnelle de 2 nd rang sans concurrence sur la Tranche 2 et hypothèque conventionnelle de 3 ^{ème} rang sans concurrence sur la Tranche 3. Caution solidaire de la société SCBSM, cession Dailly des loyers et des indemnités cessibles d'assurances "pertes de loyers et pertes indirectes", nantissement des parts sociales et du compte de Réserve de liquidité, engagement de non cession de parts
SCI Baltique	Genefim	2025	31 615		Nantissement de l'avance preneur, cession Dailly du produit de couverture et des créances, promesse de nantissement de compte titres, cautionnement solidaire de SCBSM et nantissement des parts sociales de la SCI
SCI Berlioz	BECM	2027	18 973	25 529	Hypothèque, privilège de prêteurs de deniers, nantissement du compte de fonctionnement et des parts sociales, cession Dailly
SCI Buc	Palatine	2022	1 163	3 750	Hypothèque, cession Dailly des loyers
SCI Cathédrale	Berlin Hyp	2020	31 574	68 853	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés
SCI Des Bois	Genefim	2024	2 305		Cession Dailly du produit de couverture, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, caution solidaire de la SCBSM, Cession Dailly des loyers
SCI Des Bois de Norvège	BNP Lease	2019	610		Nantissement des parts sociales, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture, engagement de domiciliation des loyers et nantissement du compte bancaire
SCI Des Bois de Norvège	BNP	2027	1 103	3 400	Privilège de prêteur de deniers de 1 ^{er} rang sur le bien et hypothèque conventionnelle complémentaire de 2 ^{ème} rang sur le prêt non garanti par le privilège de prêteur de deniers Cession Dailly des loyers et nantissements des parts de la filiale concernée Délégation imparfaite des créances et hypothèque de 3 ^{ème} rang au titre du contrat de couverture de taux
SCI Du Val sans retour	Caisse d'épargne	2027	1 998	5 700	Hypothèque, Caution solidaire SCBSM et délégation des loyers
SNC Foncière du Chêne Vert	BECM	2020	5 865	25 534	Hypothèques, nantissement des créances de couverture, cession Dailly des créances locatives et d'assurance
SCI Haussmann-Eiffel	Berlin Hyp	2020	8 180	21 000	Privilège de prêteurs de deniers, Hypothèque conventionnelle, cession Dailly des loyers et des créances issues du contrat de couverture de taux, Nantissement des titres, des comptes bancaires et des prêts subordonnés, Cautionnement solidaire SCI Cathédrale
SCI Parabole IV	Palatine	2034	3 985	10 855	Hypothèque en 1 ^{er} rang, engagement de non cession des parts de la société, délégation des loyers
SNC Sentier	Arkéa	2026	2 641	10 250	Hypothèque, cession Dailly des indemnités cessibles d'assurances « perte de loyer » et « perte d'exploitation », cession Dailly des créances locatives, engagement de ne pas contracter de nouveaux emprunts sans l'accord du prêteur, nantissement des comptes de l'opération

SNC Sentier	SG	2022	3 256	4 450	Hypothèque, cession Dailly des créances, nantissement des loyers d'habitation, constitution d'une réserve de liquidité si le ratio ICR est inférieur à 115 %
SCI Villiers luats	Crédit Mutuel	2025	1 073	2 300	Hypothèque
SCI Wittenheim	BESV	2020	1 468	2 354	Cession Dailly des loyers, Hypothèque sur les biens détenus, Délégation des bénéfices du contrat d'assurance contre l'incendie

f) Autres engagements donnés ou reçus

Néant.

g) Rémunération des mandataires sociaux

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

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

2.3.12 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions survenues avec les parties liées sur le semestre concernent :

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

La rémunération perçue au titre du contrat au titre de la gestion locative varie entre 2 % et 5 % des loyers facturés selon la typologie des baux.

Le montant total des honoraires facturés par Brocéliande Patrimoine au Groupe SCBSM sur le semestre est de 362 K€.

2.3.13 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

L'ancien Parking Olympia a été mis à disposition de l'enseigne NEONESS à compter de janvier 2019.

En février 2019, SCBSM a souscrit 2,5 M€ supplémentaire sur l'emprunt obligataire à échéance janvier 2024.

3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Fait à Paris le 29 mars 2019.

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration



Société Centrale des Bois
et Scieries de la Manche

12 rue Godot de Mauroy,
75009 Paris