



CROSSWOOD

Décembre 2018

Document de référence



Paris, le 29 avril 2019

Résultats Annuels 2018

Le Conseil d'Administration de la Société CROSSWOOD s'est réuni pour arrêter les comptes annuels au 31 décembre 2018. 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 à ce jour. Il peut être consulté sur le site Internet de la société.

ACTIVITE ET PATRIMOINE

Après la finalisation de la phase principale du programme « Villa Prairial » (276 logements neufs) avec la commercialisation des derniers lots, CROSSWOOD a construit et livré, fin 2018, une seconde résidence étudiante de 94 logements sur le site. La société a ainsi renforcé la commercialité du site et va s'attacher dans les prochains mois à en optimiser la rentabilité.

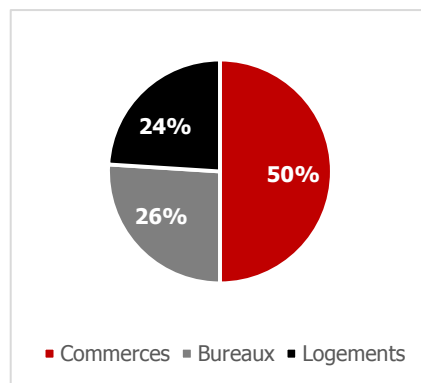
CROSSWOOD a également signé, en janvier 2018, un bail commercial pour les bureaux de la rue Lesueur situés dans le XVIème arrondissement de Paris. Les deux immeubles détenus à Paris, dans le XVIème arrondissement et le XVIIème arrondissement (immeuble acquis en 2017) sont loués à 100 %.

Enfin, le Groupe a finalisé la construction de 3 Chalets à proximité immédiate de Megève qui viennent enrichir le patrimoine immobilier.

Au 31 décembre 2018, le patrimoine immobilier brut de CROSSWOOD s'élève à 24,4 M€ contre 21,2 M€ au 31 décembre 2017. La progression provient de la valorisation des travaux réalisés, de la location intégrale des bureaux parisiens et de l'évolution du marché qui ont impacté favorablement les valeurs d'expertise.

Le patrimoine immobilier de la société CROSSWOOD est composé de :

- 50 % de commerces ;
- 26 % de bureaux ;
- 24 % de logements.



Les montants ci-dessus n'intègrent pas la valeur de la participation dans la société d'investissement immobilier cotée SCBSM dont CROSSWOOD détient 34 % du capital. Au 31 décembre 2018, CROSSWOOD détenait 4 582 627 actions SCBSM inscrites à l'actif pour 54,5 M€, soit 11,90 € par action.

L'ANR de liquidation s'élève à 6,11 €, soit une progression de +8 % par rapport au 31 décembre 2017 (5,65 €). Sur la base du dernier cours de Bourse de l'exercice (4,38 €), la décote sur ANR ressort à 28 %.

RESULTATS

	2017	2018
Résultat opérationnel	1 000	3 261
Résultat financier	-777	-294
Contribution de SCBSM	4 525	4 575
Dépréciation de Goodwill	-	-4 366
Impôts	-1 069	-550
Résultat net	3 680	2 630

Le résultat opérationnel a été multiplié par 3,3 en un an pour atteindre 3,3 M€ sous l'effet de l'amélioration des résultats de l'activité de foncière (1,0 M€) et de l'appréciation de la valeur du patrimoine (1,3 M€) alors que l'activité de promotion a généré un résultat stable (1,0 M€).

La contribution de SCBSM s'élève à 4,6 M€ sur l'exercice, stable par rapport à 2017. Toutefois, Crosswood a décidé de déprécier l'intégralité du Goodwill inscrit dans ses comptes depuis la prise de participation en 2008. Il en ressort une charge comptable, sans impact sur la trésorerie, de 4,4 M€ sur l'exercice.

Après prise en compte de la charge d'impôt, le bénéfice net annuel atteint 2,6 M€ contre 3,7 M€ un an plus tôt.

STRUCTURE FINANCIERE

L'endettement financier net reste très limité à 9,3 M€ (9,7 M€ au 31 décembre 2017), soit un ratio d'endettement LTV (Loan to value) de seulement 10,3 % (12 % à fin décembre 2017).

Le coût du financement moyen de la dette est de 2,69 % (2,60 % en 2017) pour une maturité moyenne de 2,4 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 34 %. 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 2018

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 29 avril 2019, 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 30 avril 2018 sous le numéro D.18-0449 ;
- 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 ;

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 SOCIÉTÉ	46
2.3	RISQUES JURIDIQUES, RÉGLEMENTAIRES ET FISCAUX.....	48
2.4	RISQUES FINANCIERS	48
2.5	AUTRES RISQUES.....	51
2.6	GESTION DES RISQUES.....	52
3	INFORMATIONS FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2018	53
3.1	ACTIF NET REEVALUÉ (ANR).....	53
3.2	COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018	55
3.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	58
3.4	COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018.....	64
3.5	COMPTES ANNUELS RÉSUMÉS AU 31 DÉCEMBRE 2018.....	89
3.6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	93
3.7	COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	97
4	RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	113
4.1	DIRECTION GÉNÉRALE ET CONSEIL D'ADMINISTRATION	113
4.2	REMUNÉRATION ET AVANTAGES	122
4.3	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	123
4.4	TABLEAU RÉCAPULATIF DES DÉLÉGATIONS EN COURS DE VALIDITÉ (ARTICLE L.225-100 AL.7)	125
4.5	OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS : RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018	126
5	INFORMATIONS GÉNÉRALES CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL	129
5.1	ACTIONNARIAT.....	129
5.2	AUTO-CONTÔLE	131
5.3	CAPITAL POTENTIEL	131
5.4	AUTORISATIONS D'AUGMENTATIONS ET DE RÉDUCTIONS DU CAPITAL	132

5.5	TABLEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES.....	134
5.6	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	134
5.7	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE	134

6	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	144
----------	-------------------------------------	------------

6.1	CONTRATS IMPORTANTS	144
6.2	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERT ET DECLARATIONS D'INTERETS	144
6.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	148
6.4	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	148

7	TABLE DE CORRESPONDANCE	152
----------	--------------------------------	------------

1 PRESENTATION DU GROUPE CROSSWOOD

1.1 GENERALITES

1.1.1 RAISON SOCIALE (ARTICLE 3 DES STATUTS)

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

1.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS

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

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

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

La Société a été constituée le 23 juin 1935.

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

1.1.4 SIÈGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE

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

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

1.1.5 EXERCICE SOCIAL

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

1.1.6 HISTORIQUE

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

Le Groupe a ainsi été confronté à la fin des années 90 à un fort ralentissement de son activité opérationnelle ainsi qu'à des litiges juridiques notamment le procès 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.

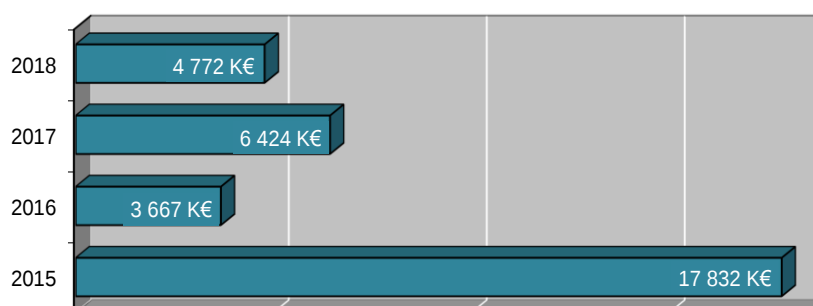
En mai 2008, suite à l'apport des sociétés Foncière Narvik (propriétaire ou crédit-preneuse en direct ou par le biais de sociétés civiles immobilières de plusieurs actifs immobiliers à usage de bureaux, commerces et habitations) et Hailaust & Gutzeit (actionnaire à 30 % de la foncière Société Centrale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

1.2 CHIFFRES CLES

Principales données financières en normes IFRS au 31 décembre 2018 : compte de résultat, bilan.

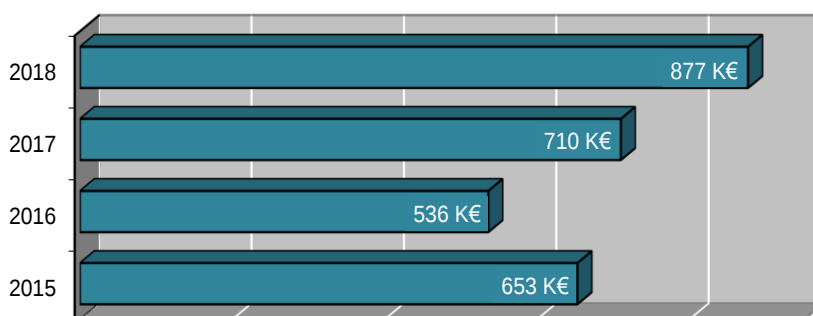
Revenus de l'activité de promotion : 4,8 M€

Les revenus de l'activité de promotion de 2018 comprennent 4,8 M€ de produit de cession, principalement de la seconde résidence étudiante

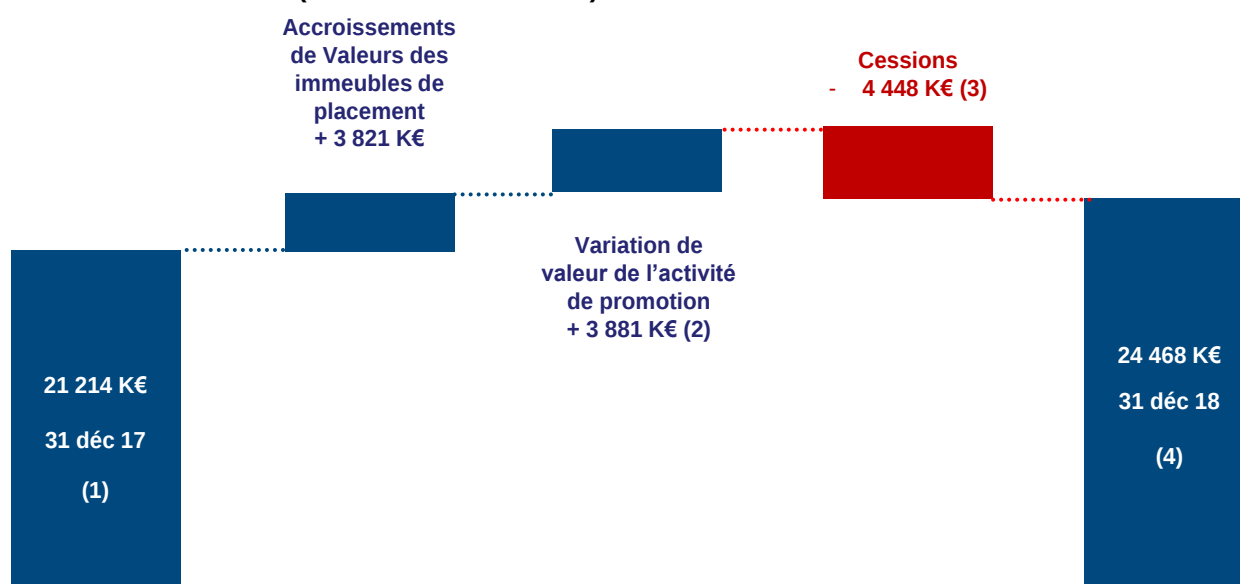


Loyers bruts : 0,9 M€

L'augmentation des loyers provient de la commercialisation de surfaces vacantes



Patrimoine immobilier (Foncière et Promotion) :



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

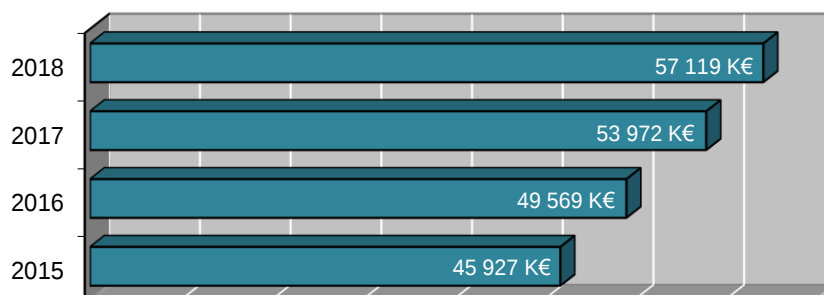
(2) Dont 3 881 K€ de Stock (Activité de promotion)

(3) Dont 4 448 K€ de Stock (Activité de promotion)

(4) Dont 67 K€ de Stock (Activité de promotion)

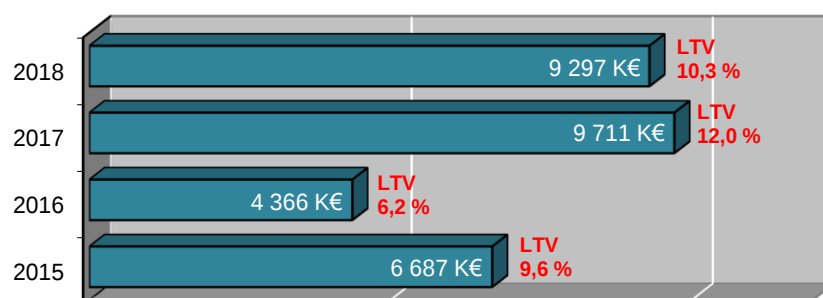
Capitaux propres consolidés : 57,1 M€

La variation des capitaux propres au 31 décembre 2018 résulte essentiellement du bénéfice de l'exercice pour 2 630 K€.

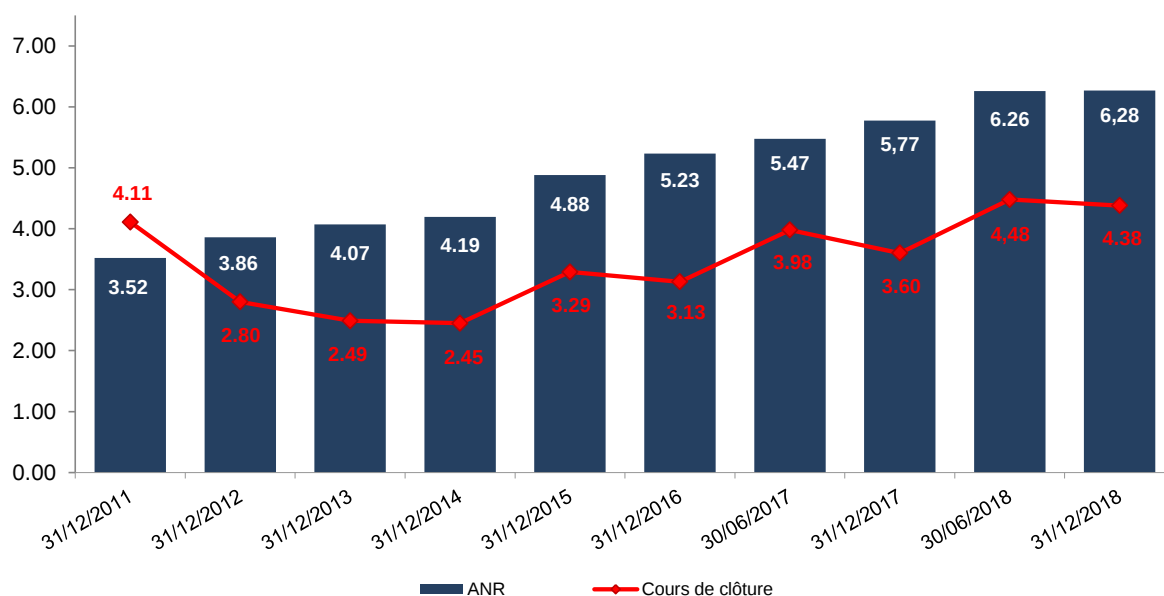


Ratio Loan To Value (LTV) : 10,3 % Endettement financier net : 9,3 M€

La baisse du LTV provient essentiellement de l'augmentation de la valeur des immeubles et de l'ANR de reconstitution des participations



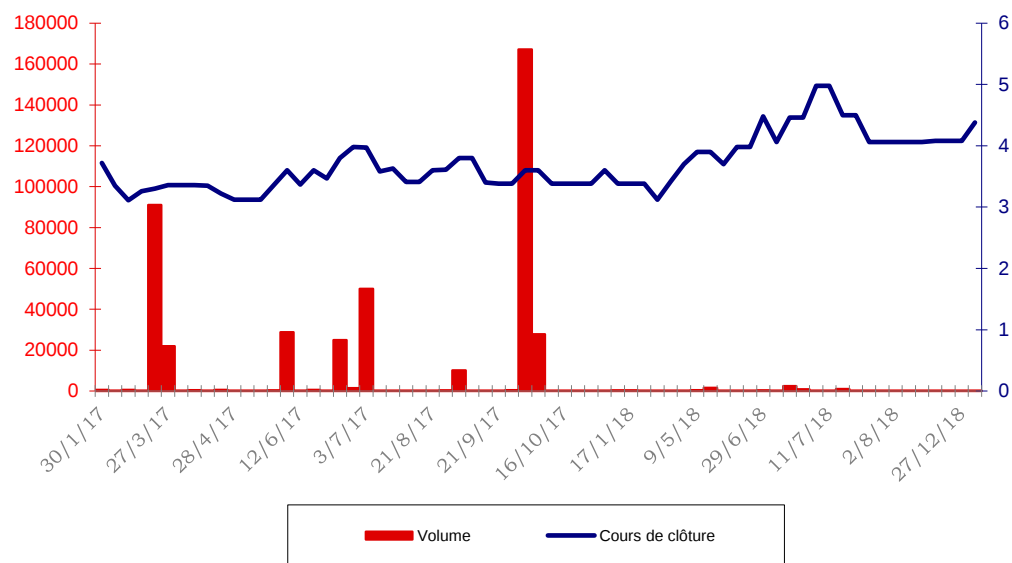
Actif Net Réévalué (de reconstitution) : 6,28 € par action



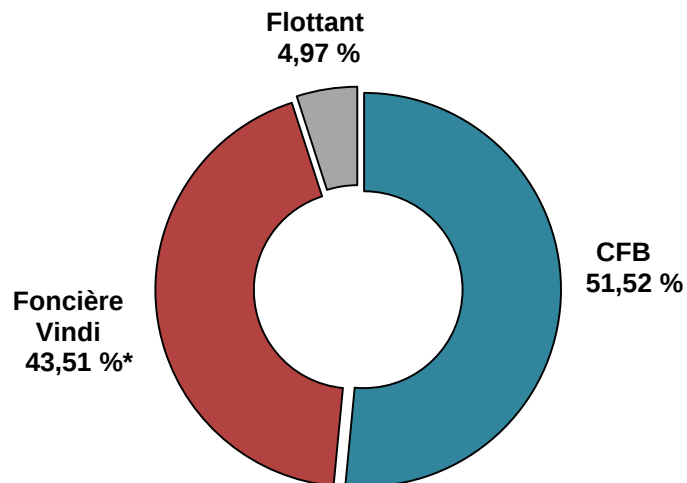
L'ANR a augmenté de 8,8 % par rapport au 31 décembre 2017.

La comparaison ANR / Cours de bourse fait ressortir une décote d'environ 30 %.

Evolution du cours de bourse depuis 2 ans :



Répartition de l'actionnariat au 31 décembre 2018 :



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

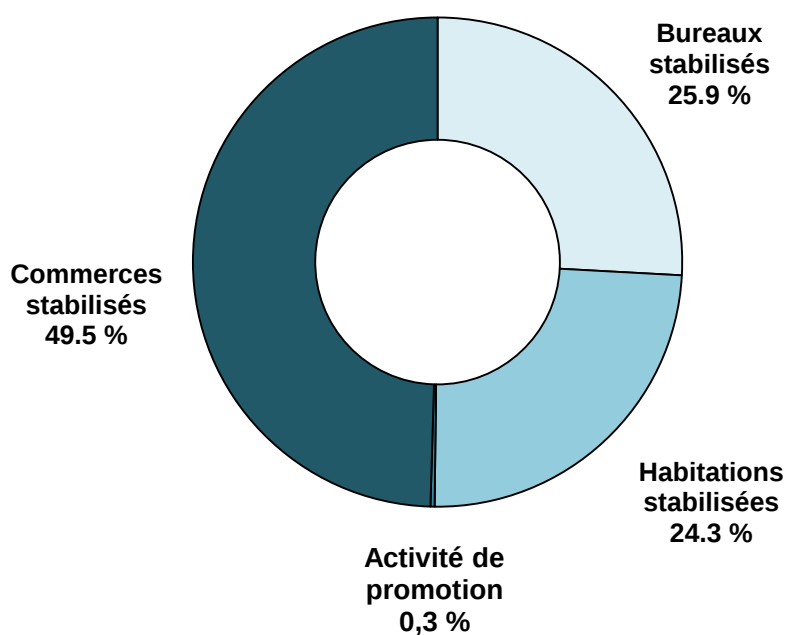
1.3 PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 31 décembre 2018, le patrimoine du Groupe totalise 24 468 K€. Il comprend 24 401 K€ d'immeubles de placement et 67 K€ de stocks de Promotion.

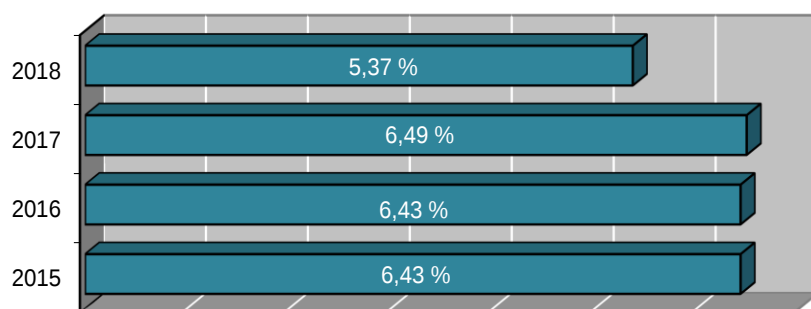
Le patrimoine immobilier du Groupe Crosswood c'est :

- **24 M€ d'actifs**, dont 12 M€ de commerces, 6 M€ de bureaux, 6 M€ d'habitations et 0,06 M€ de stock
- **Loyers bruts annuels au 31 décembre 2018 : 1 142 M€**
- **Valeur Locative de Marché (VLM) : 1 311 K€** soit un potentiel d'accroissement de 15 %.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE



Taux de capitalisation sur l'activité de Foncière :



Le taux de vacance financière s'analyse comme suit :

2018 - En K€	Loyer plein	Vacance financière	Taux de vacance financière
Bureaux	269	0	0 %
Commerces	789	57	7 %
Habitations	291	150	52 %
Total	1 349	207	15 %

Les 3 chalets construits à Praz sur Arly ont été livrés fin 2018 et sont désormais dédiés à une location para-hôtelière.

L'échéancier des baux en cours se présente comme suit au 31 décembre 2018 :

En K€	Loyers à recevoir sur période ferme			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe Crosswood	957	486	840	2 280

En K€	Loyers à recevoir jusqu'à échéance du bail			
	< 1 AN	1 à 2 ANS	1 à 5 ANS	> 5 ANS
Groupe Crosswood	994	963	2 496	3 797

1.3.1 PATRIMOINE SUR ACTIVITES DE FONCIERE

Bureaux et habitations

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
Rue Lesueur	13 rue Lesueur, 75016 Paris	341
Roll Berthier	14 rue Alfred Roll, 75017 Paris	729
Chalet Praz	Routes des Grabilles, 74120 Praz sur Arly	763

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

Chalets, Praz-sur-Arly (74)

3 chalets en location hôtelière, situé à Praz sur Arly.



Commerces

Immeuble	Adresse	Surface (m²)
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-Harfleur

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 affluence importante.



1.3.2 PATRIMOINE SUR ACTIVITE DE PROMOTION

Champigny sur Marne

A ce jour, il ne reste qu'un local d'activité en cours de commercialisation.

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

- **Paris**

En juillet 2017, 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 XVIIème arrondissement de Paris.

- **Praz-sur-Arly**

En juin 2017, le Groupe a acquis 3 chalets en cours de construction à Praz-sur-Arly (74), celle-ci a été livrée fin 2018.

1.3.4 INVESTISSEMENTS POTENTIELS À COURT ET MOYEN TERME

Le Groupe n'envisage pas d'acquisition à court et moyen terme.

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

- **Champigny sur Marne**

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

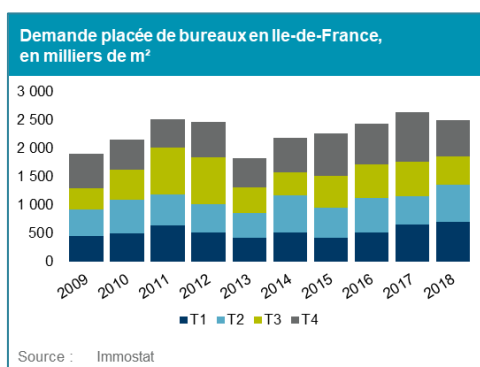
- Une résidence étudiante en juillet 2015 de 142 studios
- Un immeuble de 52 logements sociaux en septembre 2015
- 89 logements en accession (cumul au 31 décembre 2018)
- Une seconde résidence étudiante en novembre 2018 de 94 studios

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

A. Le marché locatif bureaux en Ile-de-France au 4^{ème} trimestre 2018

Demande placée

Dans la continuité d'un 3^{ème} trimestre déjà au ralenti - moins de 496 000 m² placés - l'activité du marché francilien des bureaux a été quasi atone en Octobre et Novembre avant de reprendre quelques couleurs en toute fin d'année. Avec un volume de transaction de 642 100 m² relevé au 4^{ème} trimestre, le constat est alors sans appel et acte un recul de 27 % d'une année sur l'autre. Dans ce contexte, la demande placée au cumul de l'année 2018 dépasse d'une très courte tête les 2,5 millions de m² (-5 % par rapport à 2017), mais demeure encore supérieure à sa moyenne décennale (2,3 millions de m²).



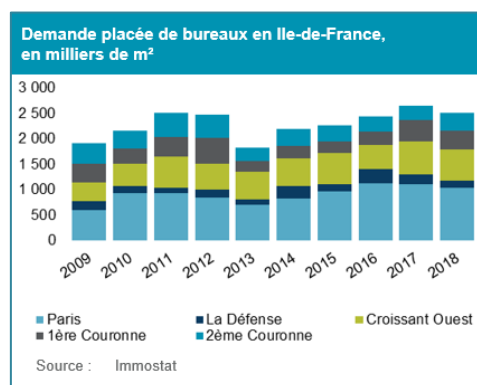
Demande placée de bureaux par tranche de surface en Ile-de-France en 2018

Tranche de surface	M ²	Part	Evol.
Moins de 1 000 m ²	763 700	30%	-5%
De 1 000 à 5 000 m ²	758 400	30%	+8%
Plus de 5 000 m ²	982 400	39%	-13%
Surface totale	2 504 400	100%	-5%

Source : Immostat

Le segment des surfaces entre 1 000 et 5 000 m² est, in fine, le seul à afficher un taux de croissance positif en 2018 (+8 %) alors que les grands gabarits et les petites surfaces s'installent en territoire négatif avec des reculs respectifs de -13 % et -5 %. Moins nombreuses (81) et portant sur des gabarits plus petits que par le passé, les grandes transactions de bureaux de l'année auront représenté 982 400 m² commercialisés : Paris confirme son statut de 1^{ère} destination tertiaire en Ile-de-France alors que dans le Croissant Ouest, le nombre de ces mouvements a été divisé par eux.

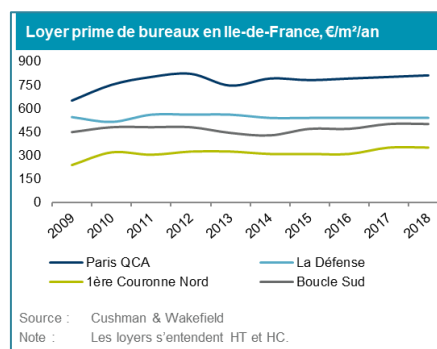
Le rebond des transactions du 4^{ème} trimestre vient consolider des tendances contrastées selon les secteurs considérés en Ile-de-France : la Capitale franchit pour la 3^{ème} année consécutive la barre symbolique du million de m² commercialisés, emmenée par un Quartier Central des Affaires (458 500 m² placés) qui fait fi de la contraction de son offre (1,3 % de taux de vacance). La bonne surprise de l'année est à chercher du côté de la Deuxième Couronne où, trimestre après trimestre, la réalisation régulière de quelques grandes signatures a fait grimper la demande placée à 346 000 m², marquant ainsi la seule progression (+26 %) de l'année. Entre ces deux extrêmes, l'heure est au repli pour le Croissant Ouest (607 400 m² placés, -7 % en un an) et encore plus à La Défense (135 300 m² et -28 %). En dépit d'une offre plutôt pléthorique, les grandes transactions ont été moins nombreuses en 2018 qu'en 2017, privant ainsi ces marchés d'un moteur puissant. En Première Couronne, les résultats plutôt moyens du 2^{ème} semestre tirent à la baisse (-10 %) la performance annuelle du marché ; ce mouvement est surtout sensible dans le Nord, quand le Sud et l'Est profitent, à l'inverse, d'une meilleure conjoncture et d'un report des utilisateurs parisiens.



Valeurs locatives

Les valeurs locatives prime de bureaux sont restées stables d'un trimestre sur l'autre; elles s'établissent à 350 €/m²/an en Première Couronne, 500-540 €/m²/an dans l'Ouest, pour un maximum de 810 €/m²/an dans le QCA.

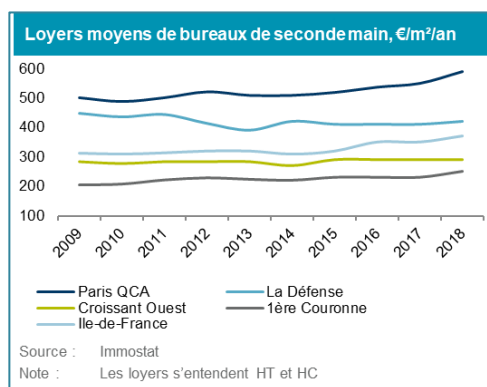
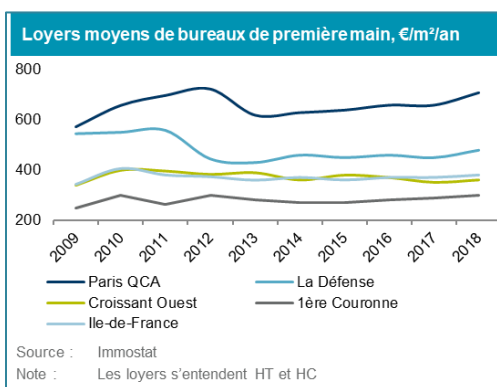
Dans la Capitale, la demande des entreprises pour des espaces qualitatifs alliant flexibilité et centralité est toujours aussi pressante, tandis que le stock immédiat touche des plus bas historiques; autant d'ingrédients réunis pour alimenter une hausse des valeurs locatives à court et moyen terme, sans toutefois dépasser les 850-860 €/m²/an attendus à l'horizon 2020-2021.



Dans l'ensemble, les valeurs locatives de transactions de bureaux de première main (neufs ou restructurés) sont toujours orientées à la hausse (+3 % en moyenne) par rapport aux loyers relevés en 2017. A Paris QCA, les signatures de l'année révèlent une valeur moyenne de 710 €/m²/an (+6 % en un an), alors que dans le Centre Ouest, les loyers se rapprochent des 600 €/m²/an. Un taux de vacance au plancher et une précommercialisation intensive mettent les valeurs des meilleurs produits sous pression. L'effet haussier est aussi perceptible mais moins prégnant dans le Croissant Ouest et en Première Couronne (+3 % respectivement). L'offre y est en effet nettement plus abondante et les solutions alternatives dans des immeubles de facture récente viennent limiter les perspectives de croissance des loyers des surfaces de première main.

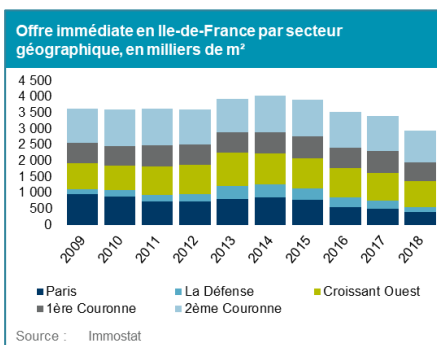
La tendance haussière des loyers moyens de seconde main (+6 % en un an) à l'échelle de l'Ile-de-France doit s'analyser dans le menu détail. Paris QCA affiche désormais un loyer moyen de transaction de 590 €/m²/an, soit d'ores et déjà 10 % de plus que son plus haut historique. Des pics de valeurs sont aussi observés dans les autres secteurs de la Capitale.

Dans le Croissant Ouest, la Boucle Sud et le secteur de Neuilly-Levallois profitent aussi d'une dynamique haussière des valeurs (+6 % et +5 % en un an). Ailleurs, les loyers orientés à la baisse reflètent des conjonctures de marché nettement offreuses, notamment en Première Couronne Nord.



Offre immédiate

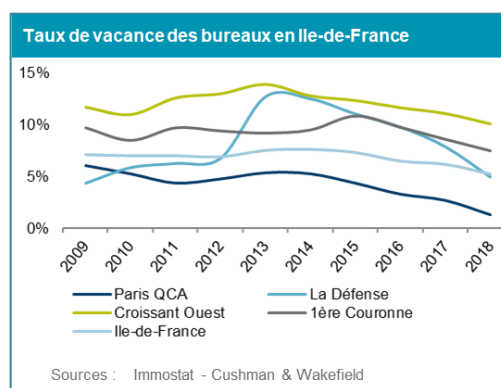
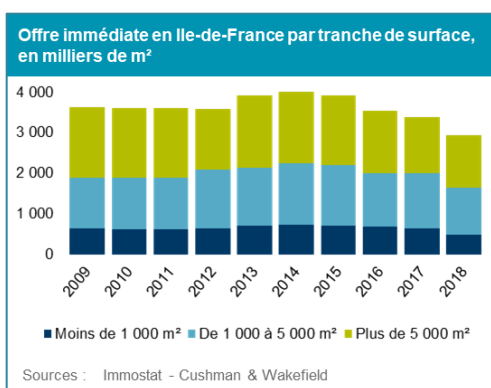
La contraction de l'offre immédiatement disponible reste en Ile-de-France un thème d'actualité : on recense en ce début d'année 2019 quelques 2,9 millions de m² de surfaces vacantes à l'échelle de la région, soit un taux de vacance de 5,3 %. Après 4 années de baisses consécutives, le stock parisien ne représente plus que 388 000 m², un chiffre à mettre en perspective avec le million de m² placés cette année. Tout aussi spectaculaire est la contraction de l'offre à La Défense (-19 % en 2017 puis -37 % en 2018), qui laisse un stock vacant très réduit, de l'ordre de 164 000 m². Le repli des disponibilités immédiates, plus discret jusqu'alors dans le Croissant Ouest



s'est accéléré en 2018 (-9 % en un an); il vient alléger un niveau d'offre nettement plus élevé à l'origine. Signalons enfin les Première et Deuxième Couronne où la vacance a reculé respectivement de -12 % et -9 % en un an.

La contraction de l'offre immédiatement disponible est une tendance commune à l'ensemble des segments de surfaces de bureaux en Ile-de-France ; elle est cependant d'autant plus marquée que le gabarit concerné est petit : -23 % pour les surfaces inférieures à 1 000 m² à comparer au recul de « seulement » 6 % pour les bureaux de plus de 5 000 m². Ces derniers constituent aujourd'hui la source principale de la vacance sur le marché tertiaire francilien avec un peu plus de 1,3 million de m² disponibles répartis sur quelques 120 immeubles. Le choix à Paris et à La Défense se résume désormais à une dizaine de propositions tout au plus pour chaque secteur et encore moins pour des produits de classe A... En périphérie, les options sont plus larges tant en termes de géographies que de qualités.

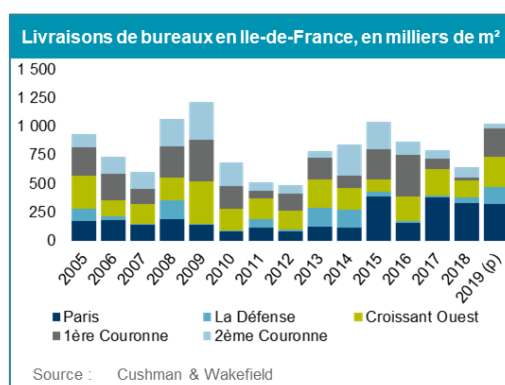
Assez logiquement, les taux de vacance sont presque tous orientés à la baisse en Ile-de-France, dans un mouvement initié en 2014. Cinq ans de repli de cet indicateur positionnent désormais le stock parisien à des niveaux historiquement faibles, de l'ordre de 2,3 % et même 1,3 % dans le QCA. Ces chiffres contrastent fortement avec ceux observés en Première Couronne (7,5 % en moyenne) ou dans le Croissant Ouest (10,1 %). Notons enfin la trajectoire hors normes de La Défense, passée de 12,7 % de vacance fin 2013 à 5 % début 2019.



Offre future

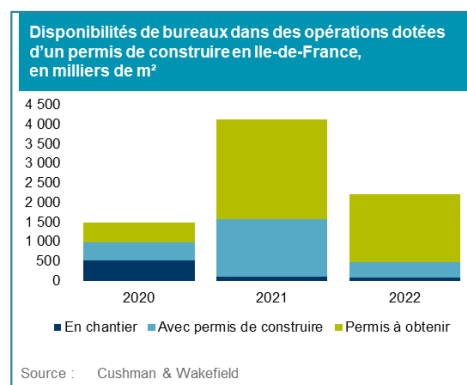
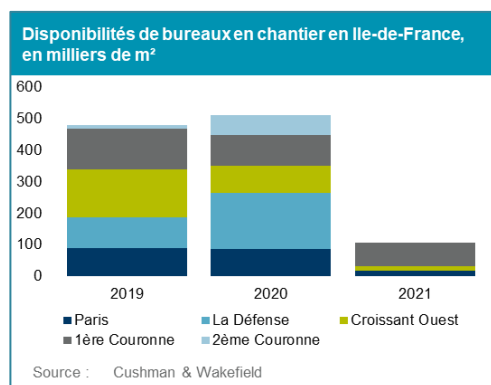
Dans un curieux mouvement de ralentissement observé depuis 3 ans, les livraisons de bureaux n'auront représenté que 650 000 m² en 2018, un volume en très grande majorité précommercialisé. Selon nos estimations l'année 2019 devrait voir la production neuve reprendre une certaine consistance avec plus d'un million de m² annoncé.

Les volumétries de nouvelles surfaces sont quasi stables d'une année sur l'autre dans la Capitale, autour de 300 000 m² à venir. Il en va différemment du Croissant Ouest, où les livraisons vont passer de 143 000 m² en 2018 à plus de 261 000 m² en 2019. Le mouvement est encore plus ample en Première Couronne avec près de 253 000 m² attendus, dont près de la moitié a déjà été placée auprès d'un utilisateur. Il faudra aussi surveiller La Défense (157 000 m² à livrer en 2019), un secteur actuellement certes peu abondant en surfaces de première main...mais aux résultats de commercialisations très décevants en cette fin d'année 2018.



On compte aujourd'hui 1,1 million de m² de bureaux actuellement en chantier et à commercialiser en Ile-de-France entre 2019 et 2021. Le taux de précommercialisation des livraisons de bureaux de 2019 est supérieur à 50 % et même 70 % à Paris; il laisse donc 480 000 m² de bureaux à placer dans une géographie qui fait la part belle à la périphérie dans son acceptation la plus large : 250 000 m² cumulés dans le Croissant Ouest et La Défense et 130 000 m² en Première Couronne. Ce phénomène va d'ailleurs s'accroître en 2020 avec plus de 512 000 m² en cours de construction, dont 187 000 m² uniquement pour La Défense, nouvel épiscentre de la production neuve de bureaux en Ile-de-France.

A plus long terme, près de 2,4 millions de m² de bureaux pourraient être livrés en Ile-de-France à horizon 2022. Le calendrier de ces livraisons reste encore à confirmer d'autant que leur localisation tranche radicalement avec celle des opérations en cours de réalisation : plus d'un tiers de ces projets sont situés en 2^{ème} Couronne alors que la Capitale voit son poids passer sous la barre des 10 %. Difficile de penser que ce scénario est pleinement réalisable en l'état... alors même que la centralité reste au cœur des réflexions immobilières des utilisateurs.

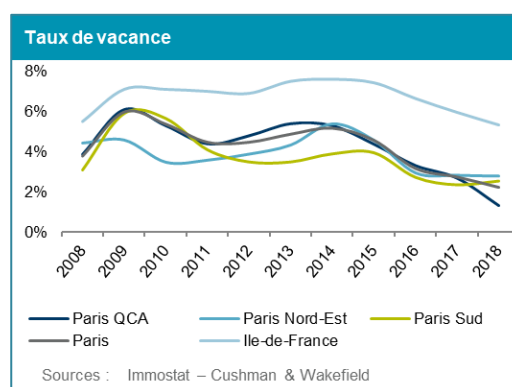
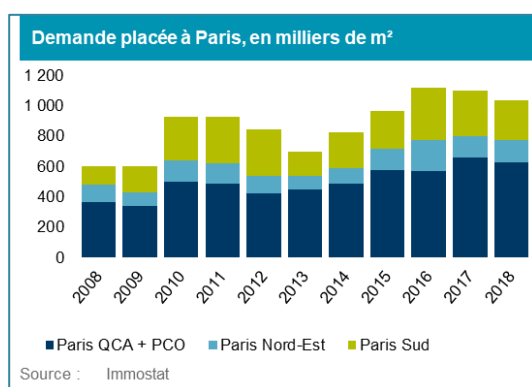


B. Le marché locatif bureaux à Paris au 4^{ème} trimestre 2018

Demande placée

Comme nous l'avions anticipé, le marché des bureaux à Paris enregistre pour la 3^{ème} année consécutive une demande placée supérieure à un million de m², au terme d'une année 2018 qui s'achève avec 264 000 m² commercialisés au 4^{ème} trimestre. Le repli de 6 % du volume des transactions d'une année sur l'autre est en perspective avec une offre immédiate historiquement faible (2,3 % de taux de vacance). Quel que ce soit le micromarché considéré, la performance de 2018 révèle des résultats nettement supérieurs aux ratios usuels : de +7 % dans le Nord-Est à +30 % dans le QCA.

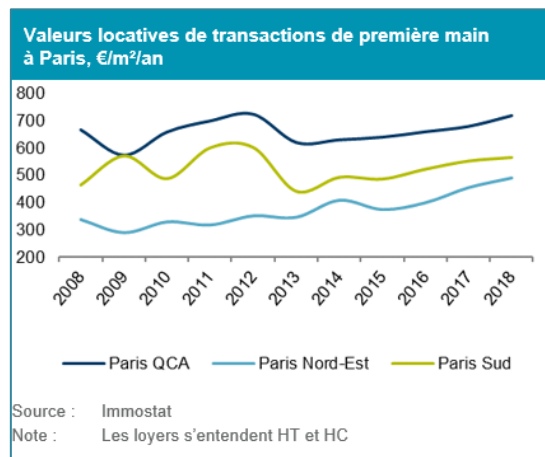
Paris conserve son rang de 1^{ère} destination des entreprises pour leur implantation supérieure à 5 000 m² avec 32 signatures en 2018 pour un total de 323 000 m². Le segment intermédiaire affiche, quant à lui, une croissance de 11 % de son volume transacté alors que les petites surfaces reculent de 9 %.



La suractivité du marché parisien maintient le taux de vacance à un niveau plancher de 2,3 %, un chiffre qui tranche avec une moyenne régionale à 5,3 %. Selon les marchés parisiens, ce taux varie très peu, de 1,3 % dans le QCA à 2,8 % pour le Sud; il ne devrait pas varier à court terme compte-tenu des volumes de livraisons anticipés en 2019 (316 000 m²) et de leur disponibilité estimé à moins de 90 000 m² répartis sur une petite dizaine d'opérations.

Valeur locative

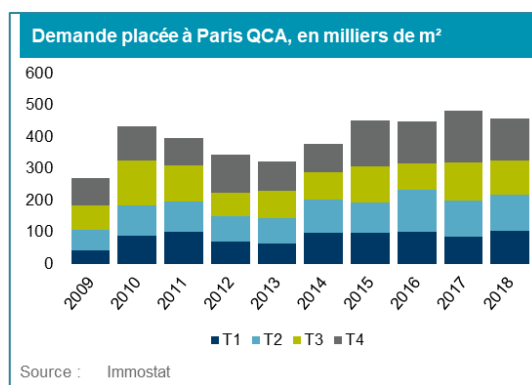
La pression haussière reste forte sur le marché parisien des bureaux compte-tenu de la faiblesse générale de l'offre, et encore plus prononcée pour les surfaces de première main. Le QCA voit ainsi ses valeurs locatives progresser de 6 % en un an pour se positionner à 720 €/m²/an, une valeur proche de son pic de 2012 (725 €/m²/an). Dans le Nord-Est, les loyers de classe A se rapprochent des 500 €/m²/an, une valeur jamais vue auparavant; sur ce secteur, le débordement du QCA sur les 10^{ème} et 11^{ème} arrondissements explique cette progression. La tendance est identique dans le Sud où les loyers se stabilisent autour de 570 €/m²/an, avec une amplitude assez large de 420 €/m²/an relevés dans le 15^{ème} à 670 €/m²/an dans le 7^{ème}.



C. Le marché locatif bureaux à Paris QCA au 4^{ème} trimestre 2018

Demande placée

Le léger ralentissement de la demande placée observé sur le marché de Paris QCA au 3^{ème} trimestre 2018 laisse place à une fin d'année nettement plus dynamique avec 132 700 m² de surfaces commercialisées. Elles viennent porter le volume annuel transacté à 458 500 m², un chiffre en repli de 5 % par rapport à 2017. Paris QCA enchaîne donc une 4^{ème} performance annuelle à plus de 450 000 m², une séquence complètement inédite pour ce marché dans un contexte de forte contraction de l'offre disponible (1,3 % de taux de vacance).



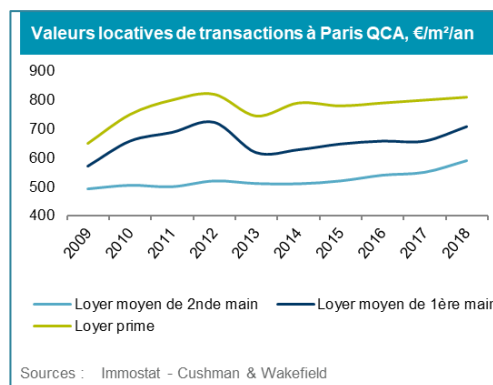
La dichotomie des dynamiques observées en 2018 est flagrante entre un secteur Etoile (8^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème}) qui affiche un recul global de 15 % de son activité et, à l'inverse, le Centre (1^{er}, 2^{ème} et 9^{ème}) qui bénéficie d'une croissance de 18 % des transactions. Dans le détail, les grands mouvements (13 signatures pour un total de 99 200 m²) ont été moins nombreux d'une année sur l'autre, dans un mouvement homogène entre les 2 micro- marchés. La progression des signatures sur le segment 1 000 à 5 000 m² (+29 %) a été largement portée par une suractivité du Centre alors que sur l'Etoile, le marché fait jeu quasi égal. Le repli de 9 % des petites surfaces (204 800 m² traités en 2018) relevé dans le QCA est sensible sur les arrondissement centraux (-16 % en un an); là encore le Centre joue une partition différente avec une progression de 6 %.

Les opérateurs de coworking ont continué de marquer leur attachement à Paris QCA; à l'origine de plus de 40 000 m² placés en 2018, ils ont concentré un quart des surfaces transactées au-delà de 5 000 m².

La croissance des volumes de transactions s'est accompagnée dans le QCA d'une hausse sensible des valeurs locatives : +8 % pour les surfaces restructurées qui affichent désormais une moyenne de 710 €/m²/an et +7 % pour celles de seconde main (590 €/m²/an). Cette croissance ne devrait pas se ralentir au cours des prochains mois; la faiblesse de l'offre (1,3 % de taux de vacance) alors même que les commercialisations vont bon train, maintient la pression haussière sur les loyers.

L'amplitude des loyers entre les deux micro-marchés du QCA se resserre : 700 €/m²/an en moyenne dans le Centre pour des surfaces de première main et 750 €/m²/an à l'Etoile, et, 575 à 600 €/m²/an pour la seconde main.

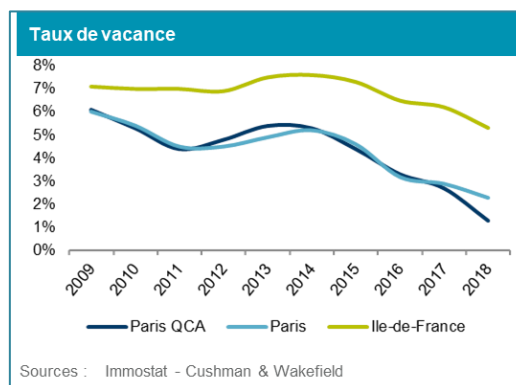
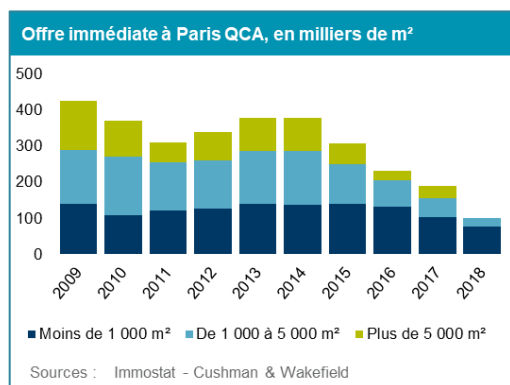
Segmentation de la demande placée à Paris QCA par tranche de surface - En 2018			
Tranche de surface	M²	Part	Evol. N/N-1
Moins de 1 000 m²	204 800	45%	-9%
De 1 000 à 5 000 m²	154 500	34%	+29%
Plus de 5 000 m²	99 200	22%	-29%
Surface totale	458 500	100%	-5%
Source : Immostat			



Offre immédiate

En un an, le volume d'offres immédiates sur le marché du QCA aura été divisé par 2 ; on compte début 2019 à peine 93 000 m² de surfaces vacantes et plus aucune sur le créneau des surfaces au-delà de 5 000 m². La situation est également tendue en ce qui concerne les bureaux de taille intermédiaire avec à peine une petite dizaine de solutions actuellement sur le marché, réparties à parts égales entre le Centre et l'Etoile. Ce sont donc les petites surfaces qui concentrent aujourd'hui le stock immédiat à Paris QCA mais, là encore, leur volume a baissé de 34 % en un an pour représenter quelques 68 600 m², dont les ¾ sur l'Etoile.

L'offre à 12 mois n'a pas beaucoup évolué d'un trimestre sur l'autre, avec 220 000 m² à commercialiser : elle va donner un peu d'oxygène au secteur Etoile avec près de 174 000 m² attendus tandis que le Centre - 46 000 m² - devra s'accommoder d'un stock vacant toujours aussi faible.

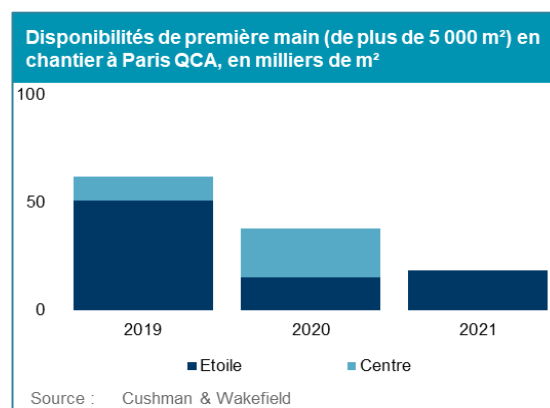


Le taux de vacance n'en finit plus de baisser sur le marché des bureaux du QCA; il se positionne autour de 1,3 % début 2019. Selon les arrondissements, il varie de 0,8 % dans le 9^{ème} à 1,6 % dans le 8^{ème}, des chiffres jamais observés sur ce marché au cours des 20 dernières années.

Offre future

Une petite dizaine d'immeubles de bureaux restructurés a été livrée à Paris QCA en 2018. Ces surfaces ont été très largement (90 %) précommercialisées auprès des utilisateurs. Ces très bons résultats ont incité les investisseurs à accélérer les mises en chantier et on compte aujourd'hui près de 220 000 m² de surfaces en cours de construction sur le secteur. Précommercialisées à hauteur de 46 %, ces opérations vont alimenter le stock de 2019 à 2022.

En 2019, un total de 163 000 m² de bureaux répartis sur 15 immeubles devrait être livré dans le QCA, dont 60 %



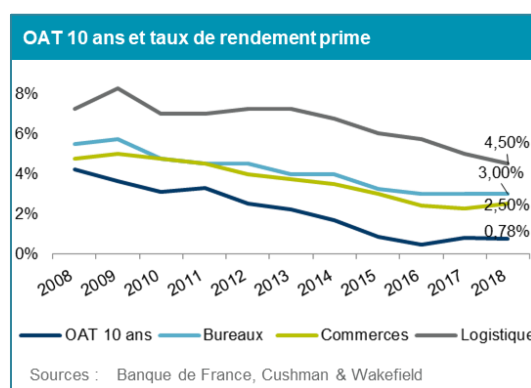
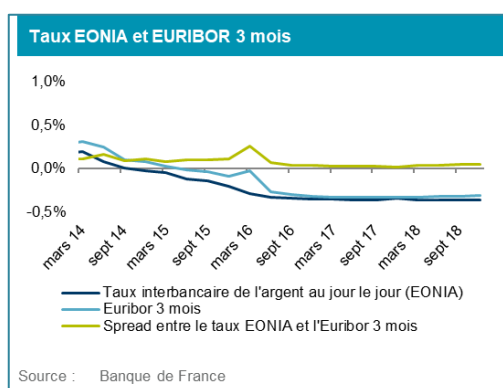
ont déjà été pré-loués. Il ne reste donc que 62 000 m² à commercialiser, répartis entre 51 000 m² sur le secteur de l'Etoile (6 opérations) et 11 000 m² sur le Centre (2 immeubles). Les chantiers en cours livrables en 2020 représentent un volume de 38 000 m²; ils pourraient être portés à 82 000 m² si les projets dotés d'une autorisation de construire (4 opérations) sont démarrés d'ici là.

D. Le marché de l'investissement au 4^{ème} trimestre 2018

Contexte économique

L'amélioration du pouvoir d'achat français aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2018 (+0,4 %, après +0,8 %) et le retour à la normale des transports après les grèves SNCF ont contribué à stimuler la consommation des ménages au 3^{ème} trimestre 2018 (+0,4 % après -0,2 %). Couplée à des investissements toujours conséquents et une balance commerciale nette positive de +0,7 %, elle a permis à la croissance française de rebondir de +0,2 % au 2^{ème} trimestre à +0,4 % au 3^{ème} trimestre 2018. Cette embellie a cependant été rapidement balayée par la crise des « gilets jaunes » avec un effet immédiat tangible quant à la consommation des ménages en pleine période de fêtes. Les perturbations liées à ces contestations devraient ainsi amputer de 0,1 point la croissance en fin d'année. Pourtant réputée pour son dynamisme, l'activité du 4^{ème} trimestre atteindrait cette année tout juste +0,2 %, portant la croissance prévisionnelle de 2018 à seulement 1,5 %, après +2,3 % en 2017. Depuis Janvier, moral des ménages et climat des affaires sont d'ailleurs tous deux orientés à la baisse : -12 et -8 points respectivement. Le premier indicateur rend directement compte du climat lié aux contestations sociales; le second, pour sa part, laisse présager un ralentissement du commerce mondial sur fond de nouvelles pressions protectionnistes et d'incertitudes politiques en Europe (modalités incertaines du Brexit, budget italien, prolongation de la crise française).

Depuis décembre, la Banque Centrale Européenne (BCE) a définitivement mis fin aux rachats massifs d'obligations mais n'envisage de remonter ses taux d'emprunt qu'à partir du 2nd semestre 2019. La BCE devrait ainsi poursuivre ses réinvestissements pour une durée comprise entre 2 et 3 ans et ce afin de maintenir des conditions de liquidités favorables. Cette prudence, conditionnée à l'évolution de l'inflation et au contexte géopolitique, se veut rassurante pour les entreprises qui pourront ainsi s'adapter à des conditions de financement moins clémentes que celles initiées depuis 2015 via des taux d'emprunts négatifs. L'environnement de taux bas en matière de financements immobiliers devrait ainsi se poursuivre en 2019.



A 0,78 % au 4^{ème} trimestre 2018, le « taux sans risque » reste contenu sous la barre des 1 % et ce depuis 2015. La prime de risque immobilière demeure attractive, de l'ordre de 220 points de base (pdb) pour des bureaux à Paris QCA, 170 pdb en commerces et un peu plus de 370 pdb pour la logistique.

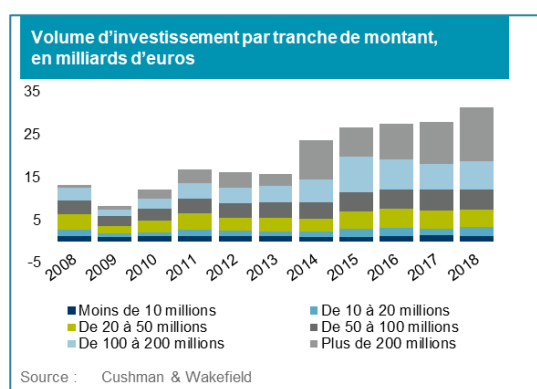
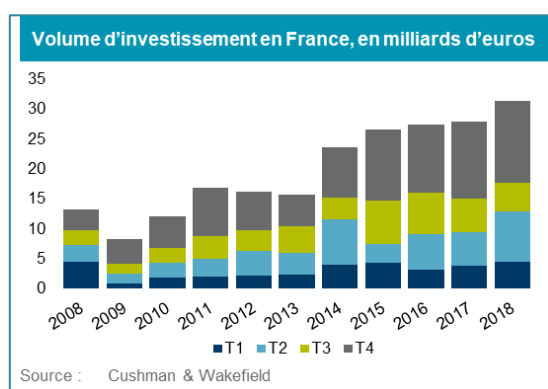
Le marché en France

A 31,3 milliards d'euros, l'année 2018 s'achève sur un volume inédit d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé (bureaux, commerces, entrepôts et locaux d'activité). Représentant une hausse de 12 % d'une année sur l'autre et de 8 % par rapport à 2007, année de référence qui culminait jusqu'alors à 28,9 milliards d'euros, l'année 2018 détient désormais le nouveau record à battre.

Après 2 trimestres « hors normes », la baisse de régime de l'automne ne fut finalement que passagère. En effet, avec 9,6 milliards d'euros la fin de l'année 2018 a fait jeu quasi égal avec le 4^{ème} trimestre de l'année 2017 (9,7 milliards d'euros).

Le nombre d'actifs ayant changé de propriétaires (autour de 750) accuse pour sa part un léger repli de 3 % par rapport à 2017. De facto, le montant unitaire moyen des transactions augmente ainsi de 36 à 41,7 millions d'euros. La surface totale des actifs transactés en 2018 (environ 9,2 millions de m²) n'aura d'ailleurs progressé que de +3 % en un an; c'est donc bien la hausse des prix qui alimente la progression des volumes d'investissement.

Les méga transactions – c'est-à-dire celles d'un montant supérieur à 200 millions d'euros - ont rythmé l'ensemble de l'année 2018. Cette tranche de montant enregistre ainsi un volume annuel exceptionnel de 12,6 milliards d'euros via 33 transactions (18 transactions en 2017). Parmi les principales acquisitions de bureaux franciliens du 4^{ème} trimestre on compte, entre autres, 2 acquisitions dans le Quartier Central des Affaires (QCA) « Capital 8 » (Acquéreur : INVESCO RE) et « 87 Richelieu » (Acquéreur : CNP ASSURANCES) et 2 acquisitions à La Défense « Tour Ariane » (Acquéreur : GIC) et « Window » (Acquéreur : OXFORD PROPERTIES / HINES).



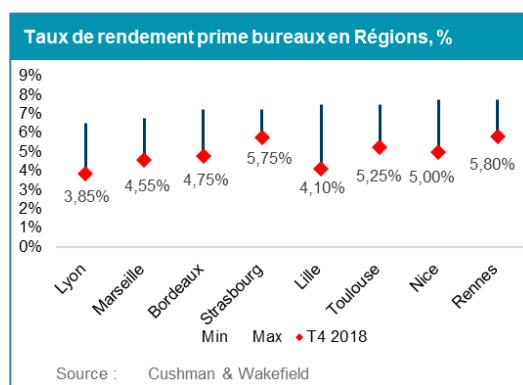
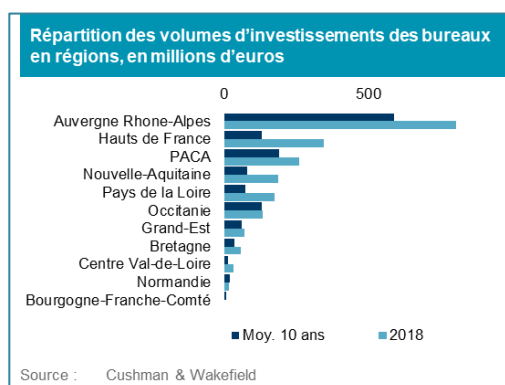
Les grandes cessions de portefeuilles ont également donné le La ce trimestre avec en bureaux la vente par GECINA à BATIPART d'un portefeuille d'actifs régionaux, anciennes propriétés d'EUROSIC, en commerces la cession par CASINO à GENERALI RE des murs de 53 MONOPRIX et en activité l'acquisition par SMABTP des Business Parks ICADE (« Paris Nord 2 », « Colombes ») et l'immeuble de bureaux « Axe Seine »).

Répartition géographique

Le marché de l'investissement en France reste très fortement centré sur la région capitale (20,4 milliards d'euros relevés en 2018) qui affiche une part de marché de plus de 83 % en ce qui concerne la cession d'actifs unitaires. Au travers 405 transactions, l'Ile-de-France a donc augmenté de 10 % sa volumétrie d'une année sur l'autre. Le 4^{ème} trimestre a été propice à la finalisation de cessions de portefeuilles dont la moitié à usage de commerces (16 portefeuilles sur 33). Leur part s'est ainsi redressée de 9 % au trimestre dernier à 12 % en fin d'année correspondant à un volume annuel de 3,7 milliards d'euros. Pour la seconde année consécutive, toutes classes d'actifs confondues, le montant investi en actifs unitaires régionaux dépasse les 4 milliards d'euros (4,4 milliards d'euros en 2017 et 4,1 milliards d'euros en 2018).

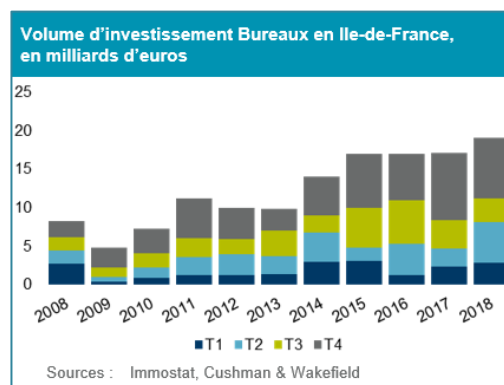
La part des bureaux représente 54 % des montants unitaires régionaux, soit 2,2 milliards d'euros, en hausse de 12 % d'une année sur l'autre. En régions, les investisseurs ont cette année tout particulièrement plébiscité les VEFAs précommercialisées leur assurant des revenus locatifs pérennes : entre autres au 4^{ème} trimestre « Brickwall » à Lyon (BEFA de 9 ans fermes), « Biotope » à Lille (BEFA de 18 ans fermes), « Le Corail » à Marseille (BEFA de 12 ans fermes)... Performance exceptionnelle de la région Auvergne-Rhône-Alpes qui conforte sa place de leader du marché tertiaire régional avec cette année plus d'1,2 milliard d'euros (700 millions d'euros en 2017) investis. Porté par la transaction « Biotope », les Hauts de France occupent la 2^{ème} place du podium avec près de 346 millions d'euros investis en 2018. Vient ensuite la région PACA avec 260 millions d'euros engagés, un volume en hausse de 38 % par rapport à sa moyenne long terme.

Face à des taux prime franciliens stabilisés depuis le 1^{er} trimestre 2018 (de 3,00 % à 5,50 % selon les secteurs considérés), la signature cette année de nouvelles références au sein des grandes métropoles françaises a largement contribué à réduire le différentiel des taux régionaux avec ceux de l'Ile-de-France. Face à des montants de travaux aux dépens des locataires conséquents en % de revenus futurs attendus, hausses de loyers plus mesurées en régions qu'en Ile-de-France, les taux des grandes métropoles régionales semblent désormais avoir atteint leurs niveaux planchers, dans les principaux marchés (Lyon, Lille).



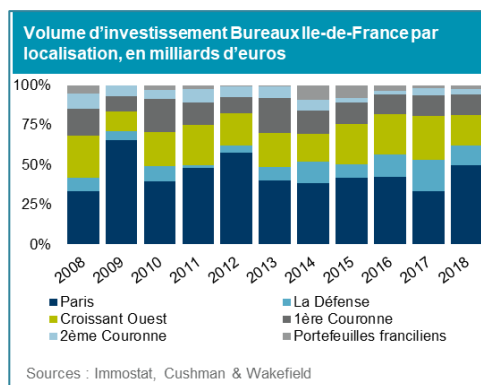
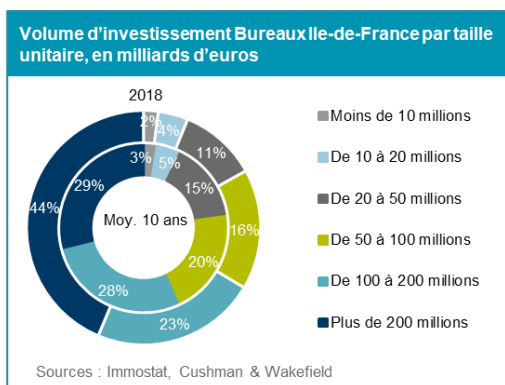
Bureaux Ile-de-France

La région francilienne reste très largement dominée par les investissements en bureaux qui représentent près de 85 % du volume annuel. Après un 1^{er} semestre tonitruant, et une brève accalmie au 3^{ème} trimestre, le volume annuel des acquisitions de bureaux s'élève finalement en 2018 à 19,1 milliards d'euros, en progression de 12 % en un an. L'année 2018 s'est achevée sur l'une des meilleures performances trimestrielles de ces 10 dernières années : 7,9 milliards d'euros ont été investis au cours des 3 derniers mois de l'année, un chiffre en baisse d'à peine 10 % par rapport à l'exceptionnel 4^{ème} trimestre 2017 (8,7 milliards d'euros).



Comme au global, la part des transactions de bureaux franciliens d'un montant unitaire supérieur à 200 millions d'euros a atteint des sommets en 2018 : 44 % via 22 transactions à comparer à 40 % pour l'année 2017 via 13 signatures.

Avec 9,4 milliards d'euros investis en 2018 représentant deux-tiers des montants tertiaires franciliens, la Capitale reste le marché favori des investisseurs et ce, malgré des taux exceptionnellement bas (3,00 % pour Paris QCA à 4,00 % pour Paris 18-19-20^{ème}). Paris Centre Ouest et Paris Nord Est atteignent cette année des niveaux d'investissements record (respectivement 1,7 et 1,2 milliard d'euros). L'essentiel des transactions s'est malgré tout concentré dans le Quartier Central des Affaires parisien (26 % soit 5 milliards d'euros) avec notamment l'acquisition en fin d'année par NBIM du « 54 Boétie » dans le 8^{ème} arrondissement. Avec 2,5 milliards d'euros investis (+12 % d'une année sur l'autre), un record historique, la Première Couronne tire également son épingle du jeu cette année : acquisition au 4^{ème} trimestre par IVANHOE CAMBRIDGE de « Cap Ampère » au Nord et par COVIVIO auprès d'AXA REIM de la « VEFA Iro » au Sud. Pour leur part, les marchés du Croissant Ouest et de la 2^{ème} Couronne accusent tous 2 un repli de leurs volumes transactés de près de 28 % chacun. Comme en 2017, il aura fallu attendre le 4^{ème} trimestre pour enfin voir se réaliser des transactions d'envergure à La Défense (2,5 milliards investis en 2018): « Window », la « Tour Ariane », la « Tour Pacific » ou la « Tour Prisma » entre autres. Compte tenu du caractère exceptionnel de l'année 2017 et la cession de Cœur Défense pour 1,8 milliard d'euros, ce secteur accuse un repli de 28 % d'une année sur l'autre mais multiplie par 2 son volume moyen de longue période.

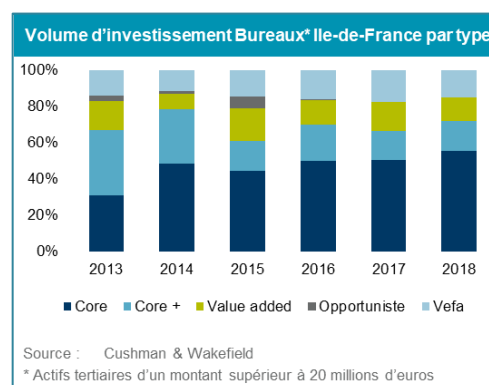
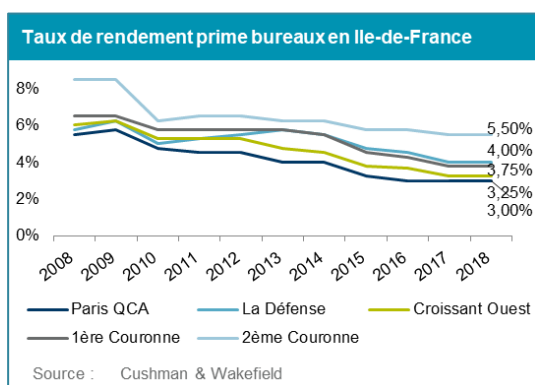


Le report par la BCE d'une remontée des taux monétaires au 2^{ème} semestre 2019, l'exceptionnel afflux de liquidités enregistré sur le marché français et les hausses de loyers sur certains marchés sous-offreurs ont permis une stabilisation des taux de rendement prime franciliens à des niveaux historiquement bas. Exception faite de la 2^{ème} Couronne (5,50 %), les taux de rendements prime de la région Capitale, se maintiennent donc fin 2018 dans une fourchette comprise entre 3,00 % (Paris QCA) et 4,00 % (Paris 18-19-20^{ème}, La Défense, Péri Défense).

Aucun élément tangible ne permet aujourd'hui de penser que ces taux puissent remonter de façon significative en 2019. En effet, la hausse des flux étrangers observée cette année (effet Brexit, attractivité du marché français,...) devrait perdurer et permettre d'assurer des liquidités conséquentes sur le marché français. La potentielle hausse des taux d'intérêt de la BCE n'aura qu'un impact graduel après un temps de latence d'au moins 6 mois.

Les acquisitions d'actifs Core (56 %) restent majoritaires dans les stratégies des acteurs à l'investissement. Cette poche comprend des méga-transactions d'un montant unitaire supérieur à 200 millions d'euros. On en dénombre 5 au 4^{ème} trimestre 2018, « Capital 8 », « Tour Ariane », « Window », « Tour Pacific » et « 54 Boétie ». Les VEFAs représentent quant à elles, désormais 15 % des montants investis sur l'année (17 % en 2017) : entre autres ce trimestre « 87 Richelieu » dans le QCA, « Enjoy » à Paris Centre Ouest ou la « VEFA Iro » à Chatillon en Première Couronne Sud.

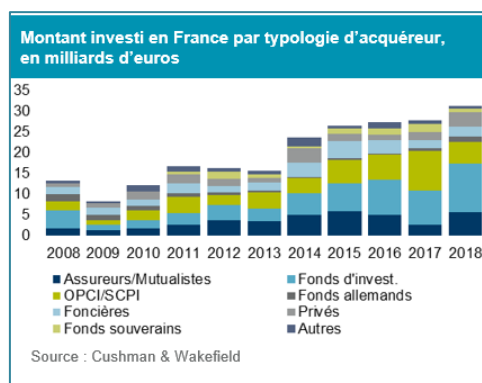
La dynamique du marché locatif - baisse de la vacance et pressions haussières des loyers sur certains marchés franciliens sous-offreurs - favorise toujours les acquisitions d'actifs vacants immédiatement ou à court terme (départ annoncé du locataire). Elles offrent aux investisseurs de réelles opportunités de création de valeur au travers une gestion dynamique (restructurations, changements d'usages, relocations, ...). Par exemple, acquisitions ce trimestre de « Monceau Jadin » par LIM ou celle de l'immeuble « Opéra Italiens » par GENERALE CONTINENTALE INVESTISSEMENTS et un FAMILY OFFICE, avec création de valeurs après restructuration complète de l'immeuble.



Investisseurs

Les fonds d'investissements sont cette année les grands animateurs du marché hexagonal à l'acquisition. Au cumul de l'année, ils représentent 38 % du volume total d'investissement soit 11,8 milliards d'euros. Cette évolution va de pair avec un afflux massif de capitaux étrangers sur le territoire français.

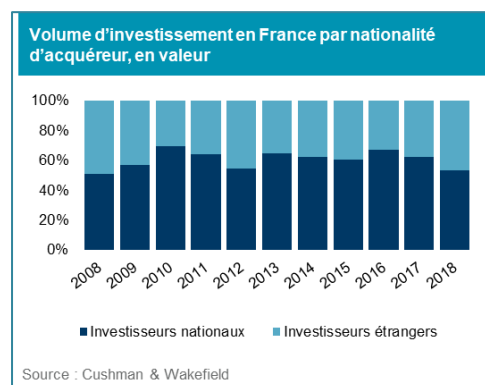
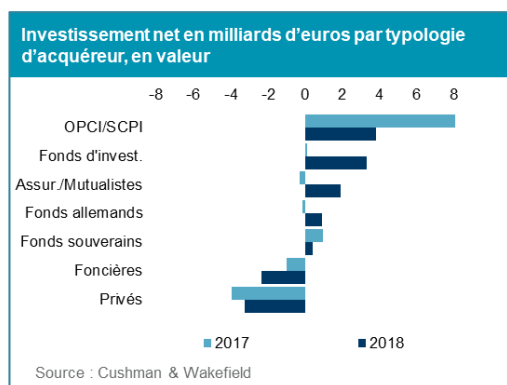
Le volume investi en 2018 par les SCPI / OPCI accuse sans surprise un repli de 45% comparativement à l'année 2017, caractérisée par une collecte et a fortiori un volume d'investissement hors norme. Avec 5,3 milliards d'euros, le volume 2018 reste malgré tout conséquent (+29 % en comparaison à sa moyenne long terme) mais reflète un ralentissement général de la collecte nette des véhicules de la pierre papier. Pour les SCPI, elle atteint 3,5 milliards d'euros au 3^{ème} trimestre 2018 (à comparer à 6,3 milliards d'euros pour l'année 2017). Cette évolution marque le retour des SCPI / OPCI sur les petits et moyens volumes unitaires, leur cœur stratégique d'investissement.



On note également un regain d'activité cette année pour les assureurs (18 %) et les fonds allemands (4 %) dont les parts dans le volume total d'investissement ont cette année doublé. Friands d'opportunités d'investissement Core leur garantissant des rendements récurrents certains (qualité de signature du locataire et baux long terme), ils se sont, entre autres, positionnés en 2018 sur des « portefeuilles MONOPRIX » (Acquéreurs : GENERALI RE / AG2R LA MONDIALE), « la Tour Pacific » (Acquéreur : SOGECAP) et le « 114 Champs Elysées » (Acquéreur : BVK via HINES).

Si les fonds souverains (NBIM et GIC) comptent peu de réalisations en 2018 (2 acquisitions), ils continuent de truster le segment des méga deals. Au cumul de l'année 2018, ils ont ainsi injecté plus de 500 millions d'euros sur le marché français.

Comme en 2017, foncières côtées et acteurs privés se sont définitivement montrés plus actifs à la vente (respectivement 4,6 milliards d'euros et 6,9 milliards d'euros) qu'à l'acquisition (respectivement 2,3 milliards d'euros et 3,6 milliards d'euros) avec entre autres les cessions de « Capital 8 » par UNIBAIL RODAMCO WESTFIELD, du « Centre commercial Grand Vitrolles » par KLEPIERRE ou des immeubles « GALEO / DUEO / TRIEO » à Issy-les-Moulineaux par le Family Office espagnol NAROPA PROPERTIES.



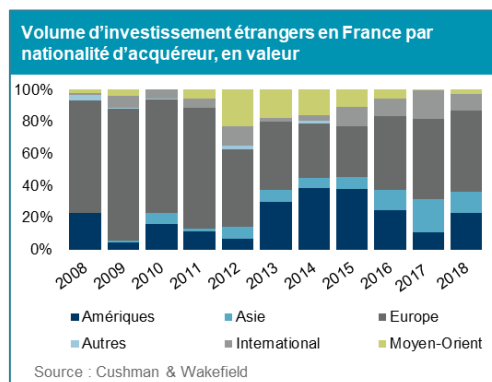
L'exceptionnelle activité des investisseurs étrangers a pesé sur la poche des investisseurs nationaux. Elle s'est, pour la seconde année consécutive, contractée de 62 % en 2017 à 53 % en 2018, un point bas inégalé depuis 2008 (51 %). Les capitaux étrangers ont totalisé en 2018 plus de 14 milliards d'euros d'acquisition, un chiffre en hausse de 35 % en un an.

Le marché français continue donc d'attirer un nombre croissant d'investisseurs étrangers : meilleurs perspectives économiques, fondamentaux sains du marché immobilier et perspectives de croissance ou de création de valeur sont autant d'atouts pour le marché hexagonal. Le Brexit et ses incertitudes créent aussi un appel d'air et le report des capitaux sur l'Europe continentale dont la France.

Coté étrangers, les européens - anglais et allemands en tête - sont toujours à l'origine de la part la plus importante des opérations. Ils représentent la moitié (51 %) du volume d'investissements étrangers soit 7,2 milliards d'euros. Avec 3,2 milliards d'euros investis en 2018 et après 2 années de ralentissement les investisseurs nord-américains font cette année leur grand « come-back » dans l'hexagone.

Les investisseurs asiatiques confirment, pour la troisième année consécutive, leur intérêt pour le marché français, 1,9 milliard d'euros investis, au travers notamment les acquisitions du « Balthazar » à St Denis par un consortium d'investisseurs coréens, « la Tour Ariane » par le fonds souverain de Singapour - GIC ou des portefeuilles logistiques par le fonds Singapourien TEMASEK HOLDINGS.

Les acteurs moyen-orientaux se sont montrés plus discrets cette année. Ils ont investi pour 411 millions d'euros (à comparer à une moyenne long terme de 610 millions d'euros) via une majorité de transactions tertiaires et quelques entrepôts.

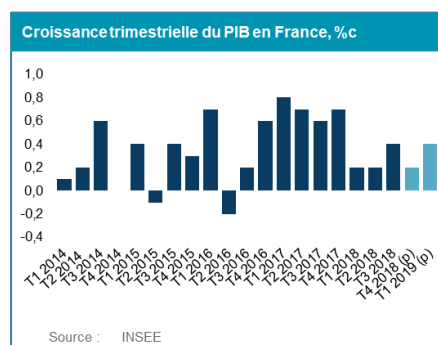


E. Le marché des commerces au 4^{ème} trimestre 2018

Contexte économique

Rebond avant contestations

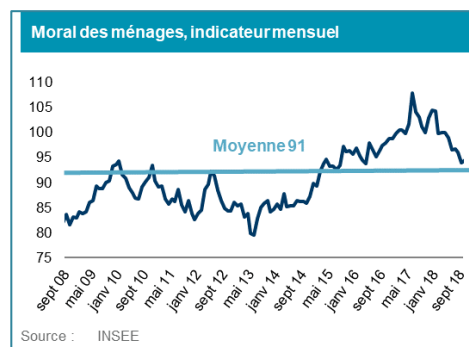
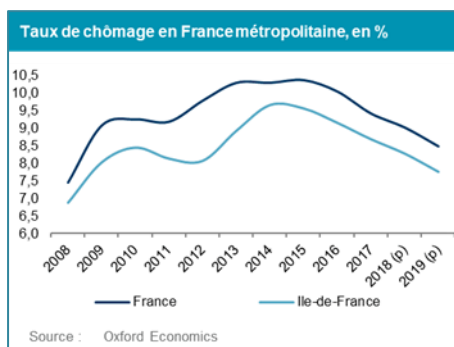
L'amélioration du pouvoir d'achat français aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2018 (+0,4 %, après +0,8 %) et le retour à la normale des transports ont contribué à stimuler la consommation des ménages au 3^{ème} trimestre 2018 (+0,4 % après -0,2 %). Couplée à des investissements toujours conséquents et une balance commerciale nette positive de +0,7 %, elle a permis à la croissance française de rebondir de +0,2 % au 2^{ème} trimestre à +0,4 % au 3^{ème} trimestre 2018. Cette embellie a cependant été rapidement balayée par la crise des « gilets jaunes » avec un effet immédiat tangible quant à la consommation des ménages en pleine période de fêtes. Les perturbations liées à ces contestations devraient ainsi amputer de 0,1 point la croissance en fin d'année. Pourtant réputée pour son dynamisme, l'activité du 4^{ème} trimestre atteindrait cette année tout juste +0,2 %, portant la croissance prévisionnelle de 2018 à seulement 1,5 %, après +2,3 % en 2017. Depuis Janvier, moral des ménages et climat des affaires du commerce de détail sont d'ailleurs tous deux orientés à la baisse : -12 et -15 points respectivement. Le premier indicateur rend directement compte du climat lié aux contestations sociales; le second, pour sa part, laisse présager un ralentissement des performances du commerce de détail sur fond d'incertitudes politiques et économiques qui dépassent le cadre de nos frontières.



Doucement mais surement

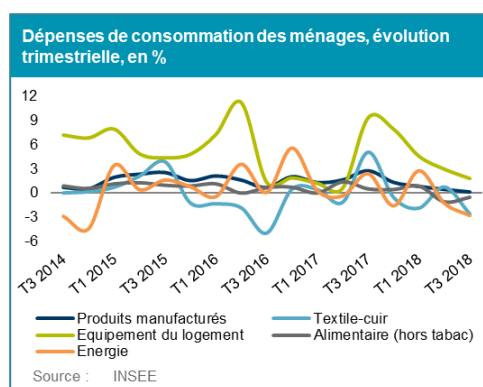
Résultat d'une croissance moins soutenue, une décélération des créations nettes d'emplois s'est opérée en 2018 : +107 000 à comparer à +341 000 en 2017. Parmi les emplois salariés marchands, le secteur tertiaire concentre toujours l'essentiel des créations de postes alors que l'intérim s'essouffle. En 2019, OXFORD ECONOMICS prévoit ainsi un taux de chômage de 8,9 % en France métropolitaine - et 7,8 % pour l'Ile-de-France - des chiffres en baisse par rapport aux 9,4 % relevés en 2017 (resp. 8,7 %). Bien que plus mesuré que prévu, le recul du chômage reste donc toujours de mise en 2018 et ce, pour la 3^{ème} année consécutive. Fait également inédit depuis 2016, la baisse du nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A (-52 600 entre janvier et novembre 2018). Il est à espérer que l'impact des contestations sociales reste mesuré sur l'emploi ; le Ministère du Travail aurait fait état de 50 000 salariés mis au « chômage technique » du fait des manifestations. La mise en place de l'assurance-chômage

universelle dont les conditions restent à définir devrait profiter aux artisans et petits commerçants qui jouissent actuellement d'un statut peu protégé.



Atterrissage anticipé

L'année 2018 avait pourtant bien commencé. Les ménages avaient repris le chemin des commerces et renoué avec la consommation. A l'exception du secteur textile toujours à la peine, les dépenses de consommation des ménages affichaient une croissance modeste mais bien réelle en tout début d'année. La rupture s'est clairement manifestée en novembre avec -2 %, impactée principalement par les premières manifestations de gilets jaunes pour stagner en fin d'année (cumul 12 mois de +0,1 %). En conséquence, la Banque de France faisait état fin novembre d'un décrochage des chiffres d'affaires du commerce de détail de -4,1 % par rapport à 2017, à son niveau le plus bas depuis 2012. L'année s'est terminée avec un recul de -0,9 % en cumul par rapport à 2017.

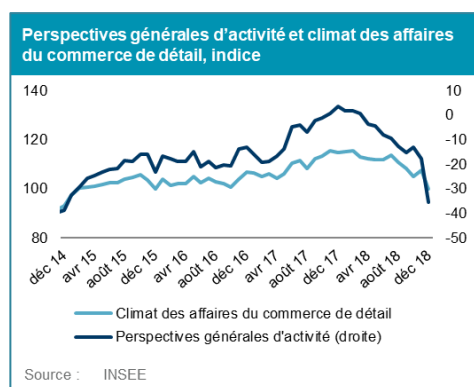
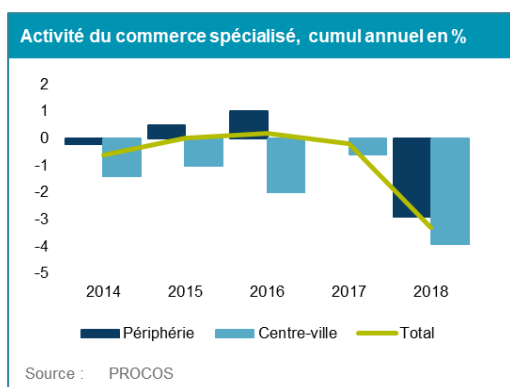


Le commerce spécialisé dans le rouge

PROCOS annonce un recul sur 12 mois de -3,3 % des performances du commerce spécialisé, bien en deçà des chiffres des années précédentes. L'année fut sensible du côté des chiffres d'affaires, seuls les mois d'avril et surtout octobre affichaient des tendances positives. Le mois de septembre, avec -11 % aura clairement donné le ton tant pour les commerces de centre-ville (-11,8 %) que pour les équipements périphériques (-10,5 %). La situation s'est nettement tendue en fin d'année sur tous les formats, y compris les retail parks (-10,1 % en novembre), généralement plus résistants aux variations de flux.

Un mauvais moment à passer ?

Les mesures obtenues par les « gilets jaunes » pour relancer le pouvoir d'achat devraient théoriquement relancer l'activité des commerces et apporter un peu d'optimisme pour les mois à venir. Ceci n'empêche cependant pas les chefs d'entreprise d'envisager l'avenir avec une grande prudence et un indice de perspectives générales d'activité en fin d'année en chute libre (-37,5 points par rapport à décembre 2017), à son plus bas niveau depuis décembre 2014 ! L'indice de climat des affaires spécifique du commerce de détail plonge lui aussi avec -15 points par rapport à fin 2017. L'optimisme est d'autant plus difficile à envisager que les perspectives d'une issue de ce conflit social sont à court terme encore très incertaines.



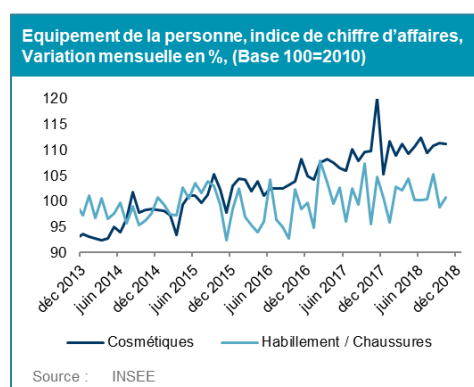
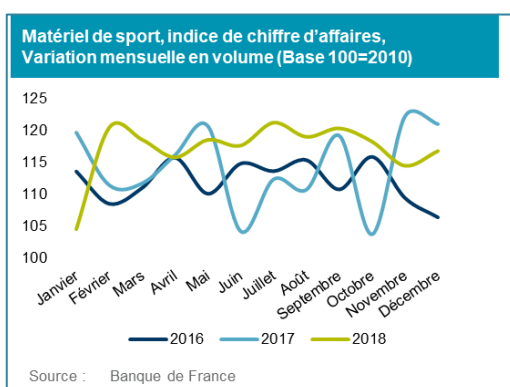
Baromètre du marché et des enseignes

Tous ne sont pas logés à la même enseigne

Qu'importent les perturbations du moment, certains secteurs d'activité commerciale semblent très bien se porter. Le sport, via entre autres, les enseignes emblématiques NIKE et ADIDAS continue sa percée sur le marché français en investissant sur des emplacements prime (Champs-Élysées, Haussmann, Marais, Les 4 Temps, etc.). Les enseignes mono-marques spécialisées en bijoux (LOVISA, L'ESPRIT PARISIEN), en beauté/cosmétique et bien être (GRANADO, RITUALS, NYX) poursuivent le rythme de leurs ouvertures, à l'instar des enseignes de nouvelle technologie (XIAOMI sur les Champs-Élysées, HUAWEI à Opéra, etc.). Parfois lassés par une offre traditionnelle qui peine à se renouveler, les consommateurs plébiscitent généreusement les concepts nouveaux et différenciants.

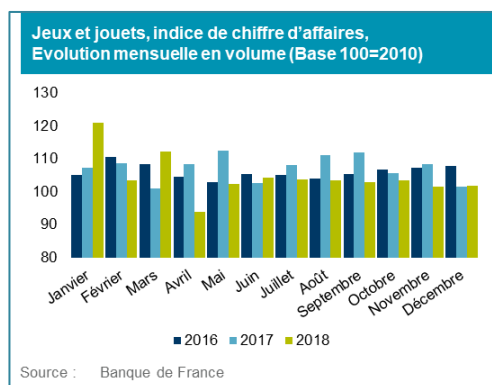
Le textile, une matière délicate

Toujours en difficulté, le secteur du textile n'a pas eu le temps de s'adapter aux aléas météorologiques, que l'effet « gilets jaunes » vient à nouveau perturber la progression des ventes. Les commerçants de la Fédération Nationale de l'Habillement (FNH) ont constaté une baisse de 20 % en un an de leur chiffre d'affaires sur les 6 semaines précédant Noël. Tous les formats semblent affectés par les effets de cette crise d'identité. Les grandes enseignes internationales comme ZARA ou H&M réorganisent leur réseau en arbitrariant les emplacements en difficulté pour se concentrer sur les flagships les plus rentables pour une sélection de leurs enseignes. Moins de magasins mais des points de vente plus spacieux, avec la volonté de se différencier de l'offre traditionnelle et de répondre à l'évolution du secteur avec un modèle qui satisfait la demande d'une consommation « responsable ».



Des opportunités du côté du jouet

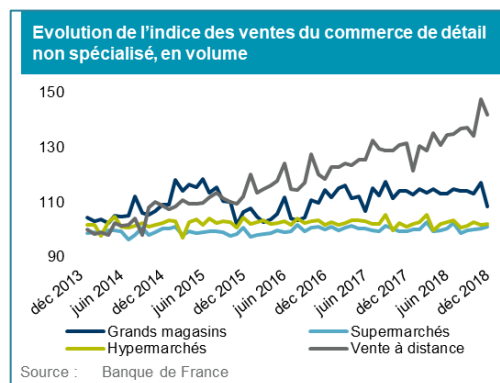
Depuis plusieurs mois, le secteur du jouet montre des signes de ralentissement (-2 % au 1^{er} semestre 2018 selon la FJP*), et pas seulement en France mais aussi à l'échelle internationale. La mise sur le marché de l'enseigne LA GRANDE RÉCRÉ en France s'est fait l'écho des difficultés rencontrées par TOYS'R'US avec la mise en liquidation judiciaire de l'enseigne aux Etats-Unis. En France, le marché s'est réorganisé à la faveur des réseaux du commerce associé (JOUÉCLUB, KING JOUET) et de partenariats spécifiques : reprise de 44 magasins Toys en France par l'association JELLEJ JOUETS/PICWIC, refinancement partiel de LA GRANDE RÉCRÉ par FIB... Les ventes en ligne soutiennent également le secteur grâce à la présence et au dynamisme des sites marchands des enseignes.



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.

L'alimentaire fait des affaires

Dans un contexte où certaines activités et formats sont chahutés, le secteur alimentaire poursuit tranquillement son expansion avec une croissance de son parc, modeste mais bien réelle. L'évolution entre 2017 et 2018 est évaluée par LSA à +1 % en surface et +2 % en nombre de points de vente. Les supermarchés sont les principaux perdants de cette année avec -3 % en surfaces et -360 points de vente. Cette baisse s'est réalisée au bénéfice d'autres formats et notamment des unités de proximité et les magasins Bio. Ces derniers affichent la plus forte croissance avec +31 % en surface entre 2017 et 2018 et +22 % si l'on considère le parc de magasins.



A l'instar du créneau purement alimentaire, le « bien manger » s'affirme comme une valeur sûre du secteur de la restauration, incarné par le développement des enseignes gastronomiques de chefs et ouvriers reconnus comme sur le site de « Beaupassage » à Paris où dans des lieux à flux très denses tels que les grandes gares parisiennes. L'ouverture prochaine d'EATALY dans le quartier du Marais ne fait que confirmer cette tendance, mêlant offre alimentaire et restauration sur un espace de 2 500 m² environ.

Les enseignes de proximité affichent également leur bonne santé avec une croissance de 4 % en surfaces et de 6 % en nombre de points de vente selon LSA. Ce maillage s'est densifié avec l'essor du e-commerce et la multiplication des points relais pour livrer les consommateurs à moindre coût. Le secteur est dominé par les enseignes des groupes CASINO (VIVAL, SPAR, FRANPRIX, PETIT CASINO et CASINO SHOP) et CARREFOUR (CITY, EXPRESS, PROXI) qui concentrent plus des 2/3 du marché.

Peu importe l'endroit, tant qu'il y a du flux

La demande des enseignes internationales reste forte pour Paris et les grandes villes françaises. Le pays se positionne comme un acteur majeur dans le paysage commercial européen. Si les niveaux de loyers parisiens peuvent dissuader certaines enseignes, on constate un regain d'intérêt pour les grandes villes de province affichant un solde positif sur le terrain démographique et économique.

Paris et les grandes métropoles régionales jouissent de flux continus suffisants pour alimenter leur offre commerciale existante. L'intérêt des enseignes pour les bons emplacements bien irrigués est toujours aussi fort, quel que soit l'endroit, tant qu'il y a du flux. Historiquement, l'existence de droits d'entrée

pouvait constituer un frein financier à l'implantation sur les artères n°1 au profit des artères n°1bis ou 2. Il en va désormais autrement, les artères et actifs prime offrent maintenant de réelles opportunités et se détachent nettement du reste du paysage commercial. Certaines enseignes peuvent parfois investir dans une cession pour s'assurer dans la durée de loyers plus abordables et maintenir leurs exigences de rentabilité.

Pour réussir, les zones de destination dans des secteurs secondaires doivent présenter un intérêt, soit par une forte concentration résidentielle ou dans le cadre de projets de rénovation urbaine multifonctionnels incluant une offre hôtelière et de restauration, des équipements publics et tertiaires et des logements. La bonne santé du commerce est souvent liée à une densité et un dynamisme démographique, à l'origine d'un phénomène de concentration urbaine.

La pression est ainsi passée de l'exigence d'un nombre d'ouvertures défini à une nécessité impérative de rentabilité des sites. La qualité des emplacements prime désormais sur la quantité et l'effet masse, longtemps recherché, n'est plus d'actualité.

E-commerce

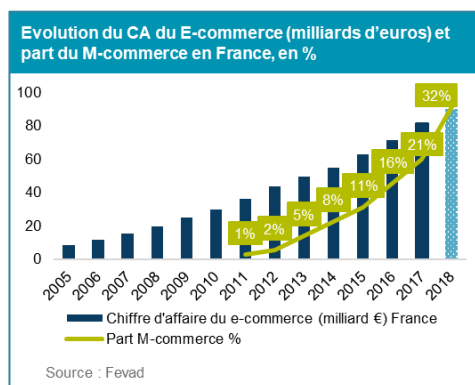
Vases communicants ?

Le e-commerce est devenu un pilier fondamental de la stratégie omnicanale des enseignes, et se pose désormais en complément du commerce physique, notamment au-travers du « click & collect » et des services de réservation en ligne. L'achat sur internet devient une pratique courante pour les consommateurs à en juger par la croissance des chiffres d'affaire du secteur. Les estimations de la FEVAD annonçaient un volume d'un peu plus de 90 milliards d'euros pour 2018, en hausse de 14 % par rapport à 2017 et près de 4 fois plus qu'il y a 10 ans. Contre toute attente, l'ensemble des observateurs du marché s'accorde sur le fait qu'il n'y a pas eu d'effet significatif de report des ventes du commerce physique sur le commerce en ligne suite au mouvement « gilets jaunes ». Les estimations s'orientent vers un volume de 100 milliards d'euros en 2019 alors que les chiffres officiels anticipent une hausse du pouvoir d'achat. La part du e-commerce en France devrait ainsi en toute probabilité dépasser son niveau de 2017 (8,5 % du chiffre d'affaires du commerce de détail). Au niveau européen, la France vient en 3^{ème} position derrière l'Allemagne et surtout le Royaume-Uni où la croissance se poursuit encore à un rythme soutenu malgré un marché plus mature.

La croissance des ventes s'est accompagnée d'une augmentation du nombre de sites marchands, passés d'une vingtaine à l'origine, à plus de 200 en 2018. Cet élargissement de l'offre se poursuit par l'arrivée de nouveaux acteurs et le poids grandissant des places de marchés (31 % des ventes du e-commerce selon la FEVAD, soit deux fois plus qu'il y a 5 ans). La hausse du nombre des acheteurs et de la fréquence d'achat a par ailleurs compensé la baisse du montant moyen des transactions qui est passé de 90 € il y a 10 ans à 60 € au 3^{ème} trimestre 2018.

Le marché sur internet est stimulé par un maillage très complet de drive automobiles et piétons qui atteint plus de 4 600 points de retraits en 2018 (+70 % en 5 ans). Les vêtements (66 % des acheteurs) et les produits culturels (56 %) sont encore les secteurs les plus plébiscités par le commerce en ligne, tandis que les voyages et produits touristiques ainsi que le secteur des jeux/jouets restent très actifs (46 %).

Selon le baromètre de l'audience du e-commerce publié au 3^{ème} trimestre par la FEVAD, en moyenne 40,3 millions d'internautes (64,2 % des Français) ont consulté, chaque mois, au moins un des sites et/ou applications du Top 15 « e-commerce ». AMAZON, en couvrant progressivement tous les secteurs, reste largement en tête du classement avec plus de 27 millions de visiteurs moyens par mois. Suivent CDISCOUNT et plus largement derrière, les enseignes de la grande distribution comme la FNAC (4^{ème}) ou CARREFOUR (8^{ème}), E.LECLERC (10^{ème}) et LEROY MERLIN (11^{ème}). Arrivées tardivement sur la toile, ces dernières rattrapent peu à peu le retard par un développement massif de leurs infrastructures online en lien direct avec le déploiement de leurs magasins.



Longtemps considéré comme une menace pour le commerce physique, le e-commerce apparaît plutôt comme un complément indispensable à la stratégie de développement des enseignes. Les exigences des consommateurs portent plus sur la recherche d'une marque et d'une image, que sur le canal utilisé, tant que le besoin est satisfait correctement et rapidement. A l'ajustement des variables de coût (un € dépensé en magasin n'aura pas le même coût qu'un € dépensé en ligne), s'ajoute la confrontation avec des business modèles parfois obsolètes plus difficiles à intégrer dans le processus omnicanal.

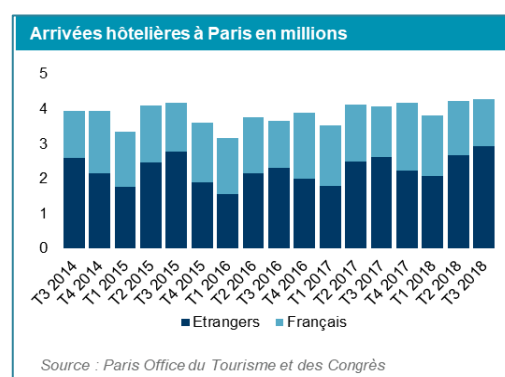
Indispensable smartphone...

Sous l'impulsion des Millennials, le M-commerce (ventes réalisées par terminaux mobiles : téléphones ou tablettes), poursuit son ascension exponentielle et représente désormais 32 % du chiffre d'affaires du e-commerce en 2018. L'utilisation des mobiles se généralise y compris dans les magasins physiques, pour consommer mais aussi pour comparer les produits et les prix et promotions avant d'acheter. Les millennials sont d'ailleurs 56 % à utiliser leur mobile à cet effet. Selon le Baromobile OMD 2018, 90 % des français se connectent au moins une fois par jour à internet via leur mobile et 91 % des 15-60 ans connaissent le M-paiement sans pour autant le pratiquer régulièrement (seulement 15 %). L'acte d'achat en ligne concerne aussi les retraités dont la part croît d'année en année. Ils sont désormais 8 sur 10 à consommer sur internet.

Centre-ville

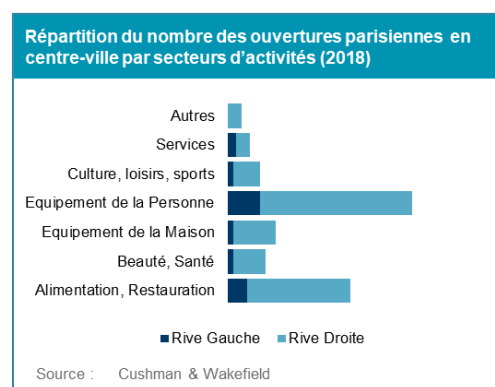
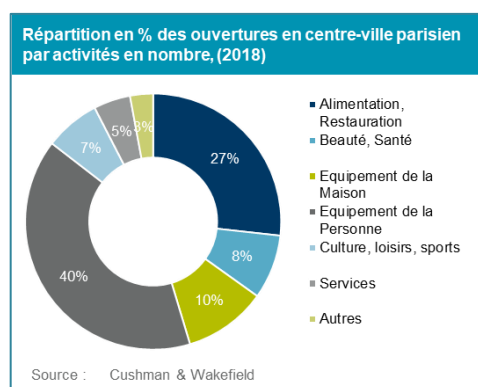
Des touristes majoritairement européens

2017 avait été caractérisée par le retour des touristes sur la Capitale. Cette tendance s'est poursuivie en 2018 avec un cumul sur 12 mois de +6 % à la fin du 3^{ème} trimestre. Les visiteurs français se sont faits plus discrets et furent compensés par une hausse de +12 % de la fréquentation des touristes étrangers et particulièrement de nos voisins européens (Allemands, Espagnols et Italiens). Ils sont talonnés de près par les Américains. Le 3^{ème} trimestre s'est affiché comme le plus dynamique de l'année avec près de 4,3 millions d'arrivées hôtelières à Paris.



High street : un terrain d'opportunités

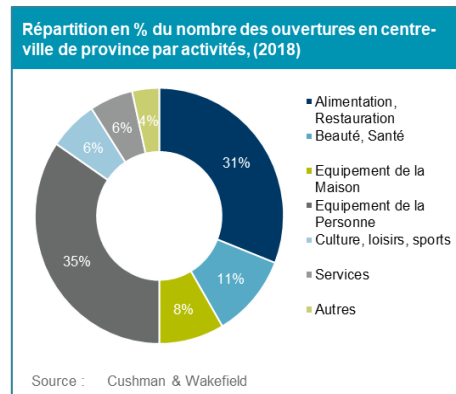
On constate depuis quelques mois un effet de croisement entre les diverses typologies de commerces. Certaines enseignes de centres commerciaux et retail park tentent de se repositionner sur les meilleures artères de centre-ville, et à l'inverse, la volonté d'amener des acteurs de centre-ville en périphérie est toujours d'actualité. Les cœurs de villes représentent ainsi de nouveaux territoires pour des enseignes à l'affut d'opportunités à des conditions avantageuses (droit d'entrée non prohibitifs et valeurs locatives de marché). En dépit de la baisse des chiffres d'affaires observée par PROCOS dans les centres-villes (-3,9 % en cumul à fin décembre), l'année fut relativement satisfaisante en matière de commercialisations, même si les espoirs des cédants se sont parfois soldés par un simple départ.



Paris, Rive Droite toujours ...

Paris conserve le lead dans le domaine des commercialisations et représente 55 % des opérations identifiées en 2018. La part de la Rive Droite croît progressivement et représente plus de 80 % des

transactions réalisées sur la capitale (70 % en 2017). L'équipement de la personne reste le secteur le plus actif avec environ 40 % des signatures, suivi du secteur food & beverage (27 %) et de l'équipement de la maison (10 %). Les opérations se concentrent dans plusieurs secteurs en mutation. L'Avenue des Champs-Élysées en tête, poursuit sa métamorphose avec côté pair, l'ouverture du flagship APPLE STORE et la réouverture en partie basse de l'enseigne MONOPRIX au n°52, avant l'arrivée prochaine des GALERIES LAFAYETTE, LANCÔME, DIOR, et de CHANEL COSMÉTIQUE. Côté impair, les enseignes se succèdent, après l'inauguration de CITADIUM au n°65 et l'arrivée prochaine de NIKE au n°79. Les mouvements concernent toutes les typologies de surfaces, du pop-up au mégastore. L'avenue devrait montrer son nouveau visage d'ici 2020/2021.



Le quartier Rivoli est également en train de changer d'allure avec la restructuration en cours du pôle Samaritaine via l'arrivée en 2019 du grand magasin duty free DFS, de bureaux, logements et d'un hôtel CHEVAL BLANC. Conjointement avec le quartier voisin du Marais, une nouvelle polarité commerciale d'envergure est en train d'émerger sur la Rive Droite. Sur la Rive Gauche, l'activité se replie progressivement autour du grand magasin Le Bon Marché et des artères adjacentes : rue du Bac, rue de Sèvres, rue du Four, rue du Vieux Colombier. Cette concentration s'effectue aux dépens de la rue de Rennes et du Boulevard Saint-Germain sur lesquels la demande diminue sensiblement.

Le marché provincial reste dynamique, principalement dans les grandes métropoles régionales qui ont concentré les trois quarts des opérations de la province dont 25 % sur la seule ville de Lyon. La demande reste forte également à Bordeaux, Nantes, Nice, Toulouse ou Strasbourg où le dynamisme de ces marchés a encouragé le développement d'enseignes nationales et internationales comme KUJTEN (Lyon, Bordeaux), COURBETTES ET GALIPETTES (Toulouse, Aix-en-Provence) ou BIOCOOP (Nantes, Lyon, Lille). Cette attractivité se concentre néanmoins quasi-uniquement sur les artères n°1, là où les flux de consommateurs sont assurés.

Valeurs locatives : retour à la raison

Le ton était donné depuis quelques mois : face à une demande conditionnée par des critères de rentabilité économique de plus en plus strictes, les valeurs locatives entament une nouvelle trajectoire vers des niveaux plus en lien avec les exigences des enseignes. Ce phénomène devrait se conforter en 2019 par une correction des valeurs sur une majorité des artères commerçantes du marché français.

L'érosion des montants des cessions de droits au bail incite les cédants à quitter leur emplacement en renonçant parfois à récupérer leur mise initiale. Les emplacements exceptionnels comme les Champs-Élysées ou certaines artères « luxe » comme la rue Saint-Honoré échappent à ce phénomène avec des transactions qui intègrent souvent des montants de cession élevés, notamment sur les petites surfaces.

Ce format se distingue favorablement des moyennes et grandes surfaces où les valeurs peuvent être dépréciées par un dimensionnement moins facile à rentabiliser et par un marché plus offreur que demandeur.

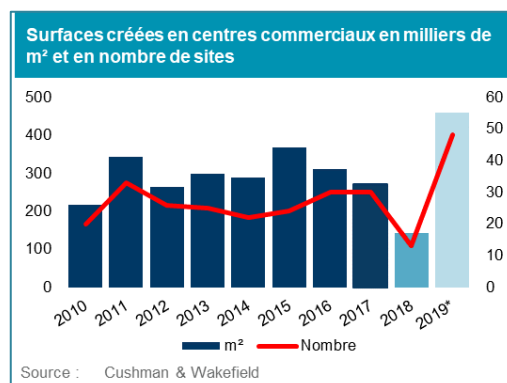
Valeurs locatives artères n°1 (€/m²/an)* - Paris - Province		
Paris	2018	Tendance
Avenue des Champs-Élysées	19 000	▲
Avenue Montaigne	13 500	▲
Rue Saint-Honoré / Fbg Saint-Honoré	13 500	▲
Boulevard Haussmann	8 000	▲
Boulevard Saint-Germain	5 500	▼
Rue des Franc-Bourgeois	4 500	▲
Rue de Rivoli	3 800	▲
Province	2018	Tendance
Lyon/Presqu'île	2 500	▲
Bordeaux/Sté Catherine-Intendance	2 400	▲
Nice/Jean Médecin	2 200	▲
Toulouse/Alsace-Lorraine	2 200	▲
Lille/Vieux Lille	1 700	▲
Marseille/CV-St Ferréol	1 400	▼
*surface <600 m²		
*Valeurs observées en m² ZA (suivant la Méthode Générale de Pondération des surfaces). Ces valeurs, exprimées hors taxes hors charges, s'entendent droit au bail décapitalisé et réintégré.		
Source : Cushman & Wakefield		

De nombreuses offres en cessions arrivent sur le marché notamment dans le secteur textile où des stratégies d'arbitrage sont mises en place. Cette nouvelle donne laisse présager pour les mois à venir d'une activité éminemment opportuniste sur le créneau des commerces de centre-ville.

Centres commerciaux

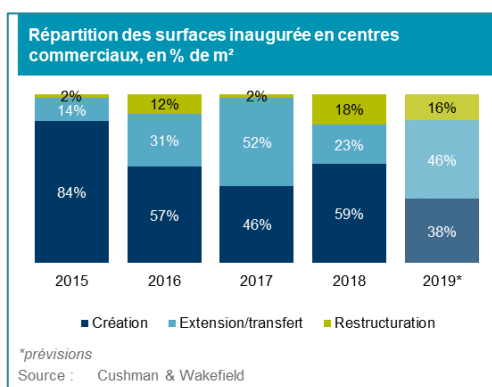
Un parfum de relâchement

Maturité du marché, consommation erratique et chiffres d'affaires en baisse ont contrarié les velléités de développement de nouveaux projets, notamment en commerces de périphérie. C'est aussi sans compter sur les restrictions imposées par les diverses réglementations qui impactent parfois indirectement le développement des commerces périphériques. Ainsi, seulement 53 % des surfaces commerciales envisagées en début d'année, ont vu le jour en 2018 avec un total de plus de 560 000 m² pour les centres commerciaux, retail parks et centres de marques. Ces inaugurations représentent une baisse de -28 % par rapport à 2017.



Taux de transformation stable

Avec un total de près de 173 000 m² inaugurés en 2018, les centres commerciaux sont restés fidèles aux prévisions d'ouvertures du début d'année avec un taux de transformation de 80 %, identique à celui de l'année dernière. Il apparaît plutôt satisfaisant sachant que les surfaces inaugurées ont diminué de plus d'un tiers par rapport à 2017. Contrairement à l'an passé, les créations de surfaces ont été majoritaires avec près de 60% des ouvertures de l'année, renouant avec la tendance de 2016. Cette répartition est principalement due à l'inauguration des centres commerciaux « B'Est » à Farèbersviller et « Prado » à Marseille qui ont représenté plus de 75 % des surfaces nouvellement créées. Les extensions et restructurations ont été plus nombreuses et ont animé un marché régional particulièrement dynamique cette année (97 % des surfaces inaugurées en province). A Rouen Saint-Sever, Noyelles-Godault, Colmar ou Guichainville, les opérations d'extension ont permis de compléter des galeries d'hypermarché par une reconfiguration de l'offre. Elles ont porté sur des surfaces relativement réduites (environ 4 700 m² en moyenne), à l'exception du projet « La Lézarde » à Montivilliers près du Havre qui a accueilli 27 nouveaux commerces sur 19 000 m².



Ouvertures significatives de centres commerciaux en 2018

Projet	Commune	Surface en m ²	Type
B'est	Farèbersviller (57)	55 000	Création
Prado	Marseille (13)	23 000	Création
La Lézarde	Montivilliers (76)	19 000	Restructuration
Hall in One	Saint-Chamond (42)	10 000	Création
Cap Sacré Cœur	Le Port (97)	9 200	Extension
Lederc	Saint-Doulchard (18)	8 400	Création
Saint-Sever	Rouen (76)	7 000	Extension
Auchan	Noyelles-Godault (62)	6 365	Extension
Shop'in Houssen	Colmar (68)	5 340	Extension

Source : Cushman & Wakefield

La course au « cosy »

La vacance qui s'installe dans les centres incite les bailleurs à s'adapter aux nouvelles conditions du marché, en faisant notamment appel à des enseignes traditionnellement implantées en périphérie (ACTION, BUT). Certaines en profitent ainsi pour tester leur concept sur des surfaces plus réduites. Le format « cosy » (500 m²), facile à implanter en centre commercial est assez prisé en particulier en équipement de la maison (décoration, mobilier, électroménager).

Tension sur les flux

En dépit d'un 3^{ème} trimestre chahuté par l'effet « gilets jaunes », l'année se termine par des chiffres de fréquentation en recul modéré puisque l'indice de cumul annuel du CNCC affichait une baisse de « seulement » -1,7 % par rapport à 2017, soit mieux que l'an passé (-1,8 %). Néanmoins, si l'on regarde plus en détail, les chiffres des 8 derniers week-ends semblent annoncer un décrochage des chiffres d'affaires des centres commerciaux. Même le week-end du black Friday, sensé concentrer les ventes sur 3 jours, affichait selon les analyses réalisées par QUANTAFLOW, un recul de fréquentation de -6 % sur

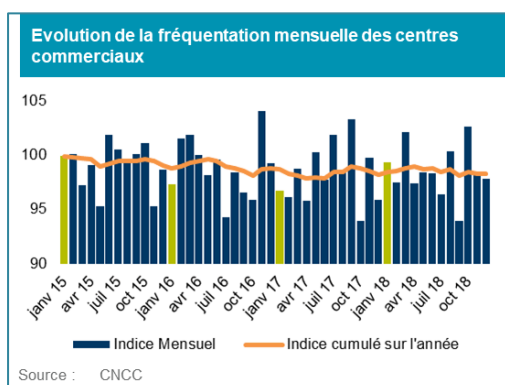
l'ensemble du territoire avec un samedi en baisse de près de 15 %. Il en va ainsi des week-ends suivants, où la province semble le plus atteinte par le blocage des entrées de centres commerciaux (-2,8 % en décembre), avec cependant une forte disparité régionale. Certains samedis, surtout en début de conflit, ont vu la fermeture totale de centres commerciaux, avec une conséquence directe sur les résultats des enseignes.

... les chiffres d'affaires...

En effet, du côté des chiffres d'affaires, l'observatoire PROCOS affiche un mois de novembre en recul de -6,8 %, la périphérie étant la plus affectée (-7 % pour les centres commerciaux). Effet simultané de la chute de la fréquentation des commerces, les dimanches d'ouverture supplémentaire et le relatif retour au calme en semaine n'ont pas réussi à compenser les pertes des enseignes, notamment dans les secteurs déjà fragilisés par la conjoncture. Le CNCC avance de son côté une baisse des ventes de -2,1 % en novembre, plus marquée dans les centres intercommunaux. Sur l'ensemble de l'année, c'est néanmoins dans les centres de cœur de villes que les performances ont été les plus ébranlées.

... et les valeurs locatives

Le centre commercial, par la diversité de ses formats, réagit de manière différente à l'érosion des ventes. Les centres super régionaux animés par des enseignes majoritairement internationales disposant d'une solide assise financière, affichent une certaine résistance de leurs valeurs locatives. Les pôles secondaires sont globalement plus fragilisés par l'effet conjoint d'une localisation peu valorisante et du développement de sites concurrentiels plus modernes et mieux structurés. Les tensions constatées depuis plusieurs mois se confirment à l'heure des négociations et orientent les valeurs locatives à la baisse principalement sur ces typologies de centres commerciaux.



Valeurs locatives prime centres commerciaux, en €/m²/an (hors DAB / DE)

Typologie de centre	2017	2018	Tendance
Centres super régionaux	1 500 - 1 700	1 500 - 1 700	→
Centres régionaux	900 - 1 000	800 - 1 000	→ ↓
Grands centres	450 - 700	400 - 600	↓
Petits centres	350 - 500	300 - 450	↓

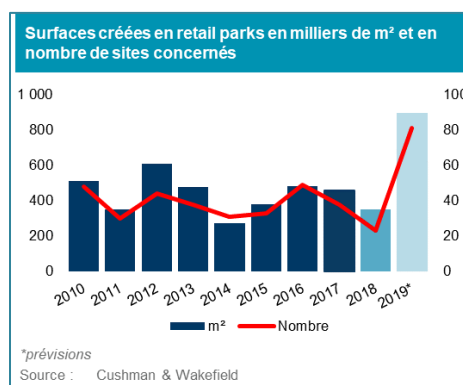
*sur la base de cellules de 150 à 200 m² en équipement de la personne

Source : Cushman & Wakefield

Retails parks

Premier pas en arrière

Pour la première fois depuis 2014, le rythme des ouvertures en retail park et parcs d'activités commerciales périphériques a reculé de manière significative par rapport à l'année précédente. Avec près de 370 000 m² inaugurés, c'est environ 22 % de surfaces nouvelles en moins à voir le jour par rapport à 2017 et près de 40 % en nombre de projets. La perspective des mesures restrictives liées à la loi Elan et de nombreux refus en commission nationale ont freiné l'ardeur des promoteurs et développeurs pour les projets périphériques et certains ont reporté, pour partie, leurs projections d'ouverture à 2019 voire 2020. Ainsi, le taux de transformation poursuit sa compression en passant sous la barre des 50 % (54 % en 2017). C'est néanmoins un résultat honorable compte-tenu de la typologie de ce format et surtout de l'ampleur du pipeline annoncé en début d'année (plus de 800 000 m² à inaugurer). De même que pour les années précédentes, le 4^{ème} trimestre aura été déterminant dans le cycle de développement du parc commercial de périphérie en concentrant 45 % des ouvertures de l'année.

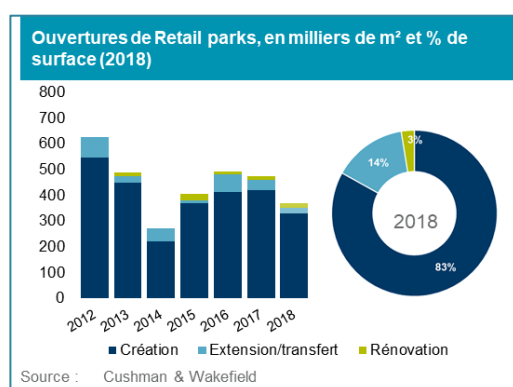


La part des créations reste toujours très majoritaire (89 %), au même niveau que les années précédentes. Elles sont réparties sur une vingtaine de sites dont environ la moitié de plus de 10 000 m². La région Ile-de-France reprend des parts de marché avec l'ouverture de 4 nouveaux pôles de plus de 20 000 m² à Saint-Mard, Chambly, Brétigny-sur Orge (1^{ère} phase des « Promenades de Brétigny »), et Cergy (« Aren'Park »).

Un pipeline « trop » ambitieux ?

Le pipeline pour 2019 s'annonce à nouveau bien rempli, d'autant qu'il s'est enrichi des nombreux reports d'ouvertures prévues en 2018. C'est donc plus de 900 000 m² de retail parks et parcs d'activités commerciales périphériques qui sont théoriquement attendus l'an prochain dont environ 70 % autorisés ou en travaux. Face à la pression d'une vacance en hausse et à l'allongement des périodes de commercialisations, une grande partie de ce pipeline ne verra pas le jour ou sera reporté à une date ultérieure. Les bailleurs vont se concentrer sur les projets « valeur sûre » qui disposent d'un seuil minimum de remplissage et de garanties quant aux flux de consommateurs.

La part des créations devrait rester encore largement majoritaire avec plus de 80 % des surfaces prévues, certaines venant en complément de centres commerciaux existants, déjà pourvus d'une clientèle fidélisée.



Quelques ouvertures significatives de retail parks et parcs d'activités périphériques 2018

Projet	Commune	Surface en m ²	Type
Place Saint-Mard	Saint-Mard (77)	35 000	Création
Cap Saran	Saran (45)	29 242	Création
Chamblyrama	Chambly (60)	25 000	Création
Grand Evreux	Guichainville (27)	24 930	Création
Promenades de Brétigny	Brétigny-sur-Orge (91)	24 315	Création
Aren'Park	Cergy (95)	20 050	Création
FruinShopping	Saint-Nicolas-de-port (54)	19 500	Création
Océanides	Tes le-de-Buch (La) (33)	19 100	Création
Chalezeule	Besançon (25)	17 930	Création

Source : Cushman & Wakefield

Résistent ! Les retail parks existent !

Les retail parks, modèle particulièrement résistant en temps normal, ont été les plus frappés par les événements de la fin d'année. Selon les chiffres transmis par PROCOS, les moyennes surfaces de périphérie ont été davantage affectées par la baisse des ventes (-10,1 % en novembre). La tendance est confirmée par les indices QUANTAFLOW avec -16 % de visiteurs en novembre dans les retails parks. Les blocages mis en place par les gilets jaunes à l'entrée des zones commerciales ont fortement pénalisé la fréquentation des sites, notamment dans certaines régions où les mouvements sont les plus tenaces.

Au-delà de cet épiphénomène, le modèle des retail parks combine souplesse et robustesse et reste une cible privilégiée pour les enseignes qui souhaitent se développer à moindre coût. Ainsi, les valeurs locatives prime des retail parks de nouvelle génération ou des zones commerciales périphériques de premier ordre maintiennent leur niveau locatif sur le créneau des petites et moyennes surfaces. La situation est moins évidente pour les grandes surfaces (>3 000 m²) pour lesquelles la demande est plus sporadique. La pénurie d'acteurs sur ce segment allonge les délais de commercialisation, ce qui peut parfois pénaliser l'ensemble du site pour lequel la présence assurée d'une locomotive constitue un gage d'attractivité pour les autres locataires à venir.

Des centres qui marquent le pas...

22 000 m² supplémentaires sont arrivés cette année sur le marché des centres de marques au travers d'une ouverture unique : le programme « The Village » a été inauguré au printemps dernier à Villefontaine près de Lyon par LA COMPAGNIE DE PHALSBURG. C'est un peu moins qu'en 2017 qui avait totalisé un pic d'ouvertures historique (« McArthur Glen » Miramas, « Honfleur Normandy Outlet »),

mais à l'échelle d'un marché somme toute restreint, cette inauguration représente une hausse de 4 % des surfaces du parc français. Celui-ci s'élève désormais à un peu plus de 500 000 m² au total.

Environ 190 000 m² supplémentaires sont attendus dans les 2 années à venir, dont environ 13 % portant sur des extensions de pôles existants ou à venir. Compte-tenu d'un maillage globalement réparti dans un marché peu extensible, il est à prévoir les projets de création se feront progressivement plus rares, au profit des consolidations de pôles existants. La réussite de ces projets tient à une localisation à proximité de flux touristiques internationaux à fort pouvoir d'achat, mais aussi au développement de concepts différenciants et architecturalement qualitatifs.

Valeurs locatives prime retail parks, €/m ² /an, 2018 (hors DAB / DE)		
Tranche de surface	Ile de France	Province
0 - 300 m ²	230 – 300	200 – 250
300 - 500 m ²	200 – 250	180 – 220
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	70 – 100
Source : Cushman & Wakefield		

Principaux projets de retail parks et parcs d'activités commerciales attendus en 2019-2020				
Année	Projet	Commune	Surface en m ²	Type
2019	Steel	Saint-Etienne (42)	70 000	Creation
2019	Eden	Servon (77)	35 000	Creation
2019	Open Sky	Buchelay (78)	30 000	Creation
2019	La Promenade de Bois Cany	Grand-Quevilly (76)	22 400	Creation
2020	Cœur Alsace	Vendenheim (67)	67 000	Creation
2020	Les Hauts-Margny	Margny-les-Compiègne (60)	47 000	Creation
2020	Shopping Promenade	Claye-Souilly (77)	40 000	Creation
Source : Cushman & Wakefield				

Le marché de l'investissement en commerce en France

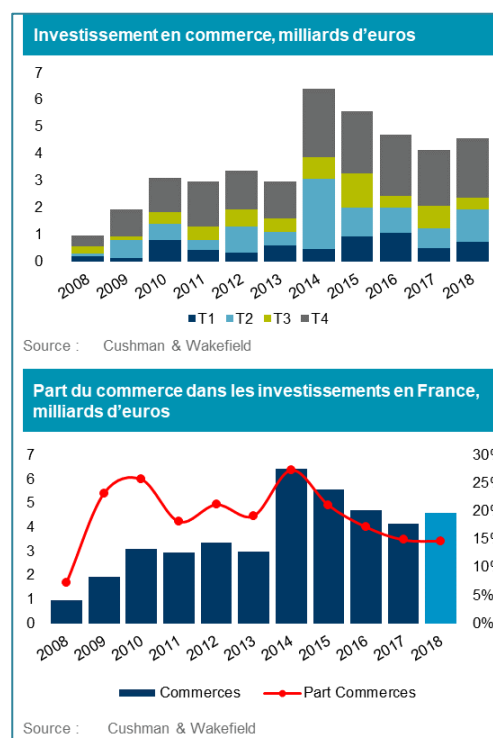
Un volume inespéré

Avec un volume total de 4,6 milliards d'euros investis en 2018, l'année rompt avec la contraction des volumes constatée depuis trois ans sur la catégorie des actifs commerciaux. Cette reprise est due à un 2nd semestre particulièrement dynamique, représentant près de 60 % du volume et 50 % du total des opérations finalisées. En effet, nombre de transactions se sont concrétisées en toute fin d'année, dont pour un tiers d'entre elles en décembre.

L'année se termine donc avec un volume global en hausse de 10 % par rapport à 2017, à un niveau supérieur de 15 % à la moyenne des 10 dernières années. Il s'agit d'une performance presque inespérée dans un marché qui reste encore très tendu. La fragilité de la croissance des revenus locatifs, à l'exception des produits « core », rend les actifs commerciaux moins attractifs aux yeux des investisseurs, surtout à l'heure où la croissance des chiffres d'affaires n'est plus systématiquement au rendez-vous.

Maintien de la part du commerce

L'activité de ces derniers mois révèle cependant que l'heure n'est pas à la désaffection pour le commerce, même si la prudence est de mise. Au sein d'un marché global en immobilier d'entreprise banalisé très actif (+12 % entre 2017 et 2018), le dynamisme du segment des commerces a permis de maintenir la part de ce compartiment à 15 % en 2018, à un niveau stable depuis 2017. Cette part accuse cependant le coup de la baisse initiée en 2015 et situe les performances de 2018 en-deçà de la moyenne observée sur 10 ans (20 %).



Principales transactions en investissement de commerce, volumes supérieurs à 100 M€ (2018)

Actif	Localisation	Vendeur	Acquéreur
APPLE	PARIS 08	PRIVE	BVK
53 MONOPRIX	PORTEFEUILLE	CASINO	GENERALI
14 MONOPRIX	PORTEFEUILLE	CASINO	AG2R LA MONDIALE
CC GRAND VITROLLES	VITROLLES	KLEPIERRE	CARMILA
PASSAGE JOUFFROY ET PIED D'IMMEUBLES	PORTEFEUILLE	OPCI WEINBERG CAPITAL PARTNER	IMMOBILIERE DASSAULT
PROMENADE SAINTE-CATHERINE	BORDEAUX	ORIZIO	URBAN RETAIL VENTURES
CUBE	PORTEFEUILLE	BNP REIM	MATACAPITAL + OM France
65 CROISSETTE	CANNES	THOR EQUITIES	CASTELLO KÖLN BETEILIGUNG
COLETTE	PARIS 08	COLETTE	HINES EUROPEAN CORE FUND (HECF)

Le retour des gros volumes

La fin de l'année a été marquée par un regain d'activité sur les transactions de gros volumes qui ont pris le relais des petits, particulièrement dynamiques début 2018. Ainsi, avec 11 transactions supérieures à 100 millions d'euros, ce segment reprend de la vigueur et atteint en volume le niveau de 2015 (56 % du montant total investi en 2018). Il s'agit majoritairement de ventes de portefeuilles, dont deux lots de magasins MONOPRIX cédés par CASINO à GENERALI et AG2R pour plus de 700 millions d'euros. La poche des gros volumes a également été alimentée par la cession de commerces de pied d'immeuble, la plus emblématique étant la vente au printemps dernier du 114 avenue des Champs-Élysées à HINES/BVK pour plus de 600 millions d'euros.

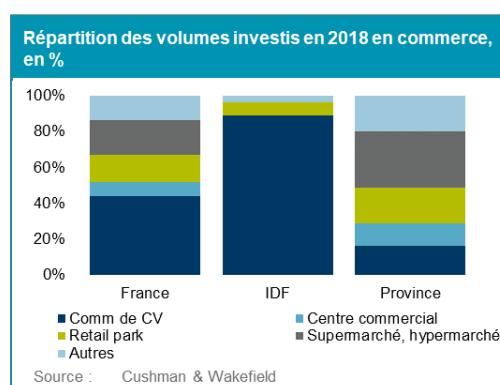
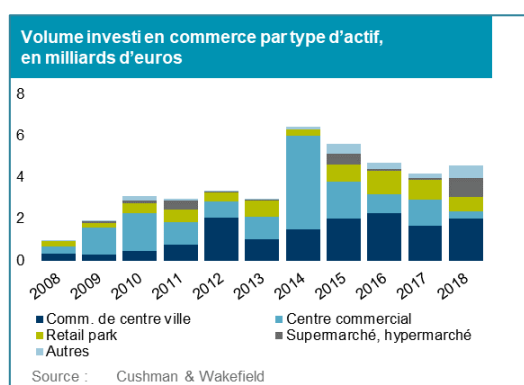
Le gonflement de cette tranche de montant a laissé peu de place aux volumes intermédiaires (entre 50 et 100 millions d'euros) avec seulement 6 transactions contre 15 sur les deux dernières années. Principalement composés de retail parks et de moyennes surfaces spécialisées (« Eden Park », zone commerciale de Cormontreuil, magasins JARDILAND), ce segment de valeur est nettement dominé par les actifs de périphérie.

Le centre-ville reste une cible de choix

Le dynamisme des commerces de centre-ville s'est confirmé en 2018. Ces derniers maintiennent leur suprématie sur le marché des commerces en concentrant 44 % des investissements de l'année. Hormis l'opération « Champs-Élysées » (2^{ème} trimestre), l'engouement pour le pied d'immeuble reste présent et se justifie par une plus forte résilience de cette typologie d'actifs, notamment du fait de contraintes d'un foncier limité. Paris confirme son leadership sur ce segment totalisant 45 % des opérations et 60 % des montants.

Les cessions des magasins MONOPRIX par le groupe CASINO ont révélé une percée inédite des actifs à dominante alimentaire qui constituent près de 20 % des opérations concrétisées en 2018 et rehaussent, de ce fait, la part des portefeuilles à 45 % (24 % en 2017).

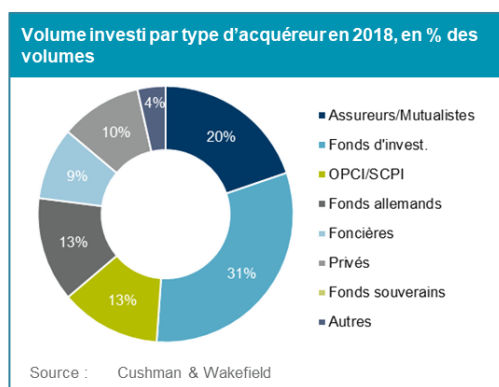
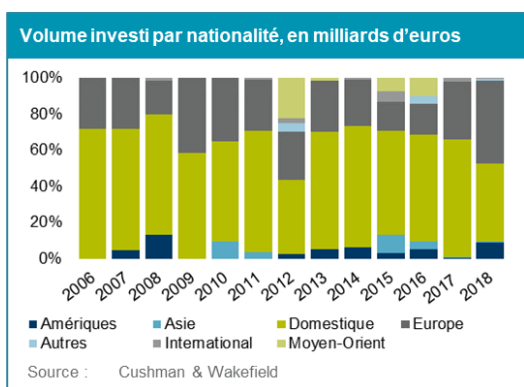
A l'inverse, on constate une forte baisse des centres commerciaux qui ne représentent plus que 8 % des montants investis en 2018 contre 30 % en 2017 et 70 % il y a 4 ans. L'ajustement en cours des valeurs des actifs secondaires ainsi que le manque de produits « Core » sur le marché contribuent à l'affaiblissement de l'attractivité de ce type d'actifs auprès des investisseurs.



Ouverture à l'international

Bien qu'ils soient restés actifs sur le marché des commerces, les investisseurs français ont réduit leur participation en 2018 à seulement 43 % des acquisitions de l'année. Cette répartition rompt avec la tendance de la dernière décennie où en moyenne 60 % des montants investis provenaient du marché domestique. Seule l'année 2012 avait révélé une telle configuration. Comme par le passé, l'Europe reste le principal contributeur des acquisitions étrangères à plus de 80 %, dont près d'un quart des montants pour les fonds allemands.

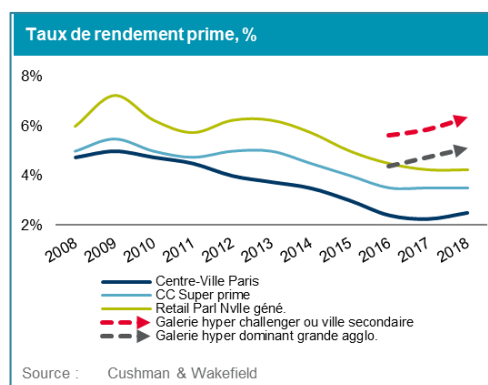
Par typologie, les acquéreurs sont représentés en majorité par les fonds d'investissements et OPCI-SCPI, qui totalisent une part de marché de plus de 40 % en 2018. Ces derniers ont cependant ralenti le rythme de leurs investissements : leurs acquisitions ont diminué de moitié par rapport à 2017 avec seulement 580 millions d'euros alloués au commerce. Ce recul s'est en partie opéré à l'avantage des compagnies d'assurance qui ont pris le relais et considérablement augmenté leur participation pour atteindre 20 % des investissements, avec pour cible principale des actifs situés en cœur de ville.



Des taux conditionnés par l'évolution des revenus

La baisse des flux de clientèle constatée depuis plusieurs mois sur la plupart des types d'actifs, conjuguée à la remise en question de certains business modèles, ont mécaniquement affecté les chiffres d'affaires des commerçants, déjà fragilisés par la conjoncture du dernier trimestre. Face à des taux d'efforts de plus en plus difficiles à soutenir, les perspectives de croissance des revenus sont désormais plus ténues.

Si toutes les typologies d'actifs ne sont pas impactées avec la même vigueur, un ajustement des valeurs vénales se confirme néanmoins par une remontée des taux sur les typologies d'actifs commerciaux les plus exposées aux aléas de la consommation (fréquentation, chiffres d'affaires), à savoir en premier lieu les « galeries d'hypermarché » non dominantes pour la typologie des centres commerciaux. Bénéficiant d'une relative stabilité de ses revenus locatifs, le retail park s'affiche comme l'actif commercial le plus résilient à ce jour avec une évolution des taux de rendement moins accentuée que les autres actifs. Enfin, le centre-ville montre une certaine résistance sur les artères les plus demandées y compris sur les artères « luxe » parisiennes. Cette typologie d'actif peut cependant présenter quelques signes de fragilité sur les marchés régionaux où les flux manquent à l'appel.



1.4 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES ET PERSPECTIVES

Suite à la livraison à Champigny sur Marne de la seconde résidence étudiante en novembre 2018, l'activité de promotion immobilière sera très significativement réduite sur l'exercice 2019.

En ce qui concerne la gestion de ses immeubles de placement :

- Crosswood a considérablement renforcé la commercialité du site de Champigny sur Marne et va s'attacher dans les prochains mois à en mesurer les effets, commercialiser la cellule de 210 m² située entre le laboratoire d'analyses médicales et le cabinet dentaire et renégocier les conditions locatives des baux venant à échéance.
- L'ensemble des autres actifs est loué à 100 % et ne devrait pas nécessiter de travaux conséquents à court et moyen terme.

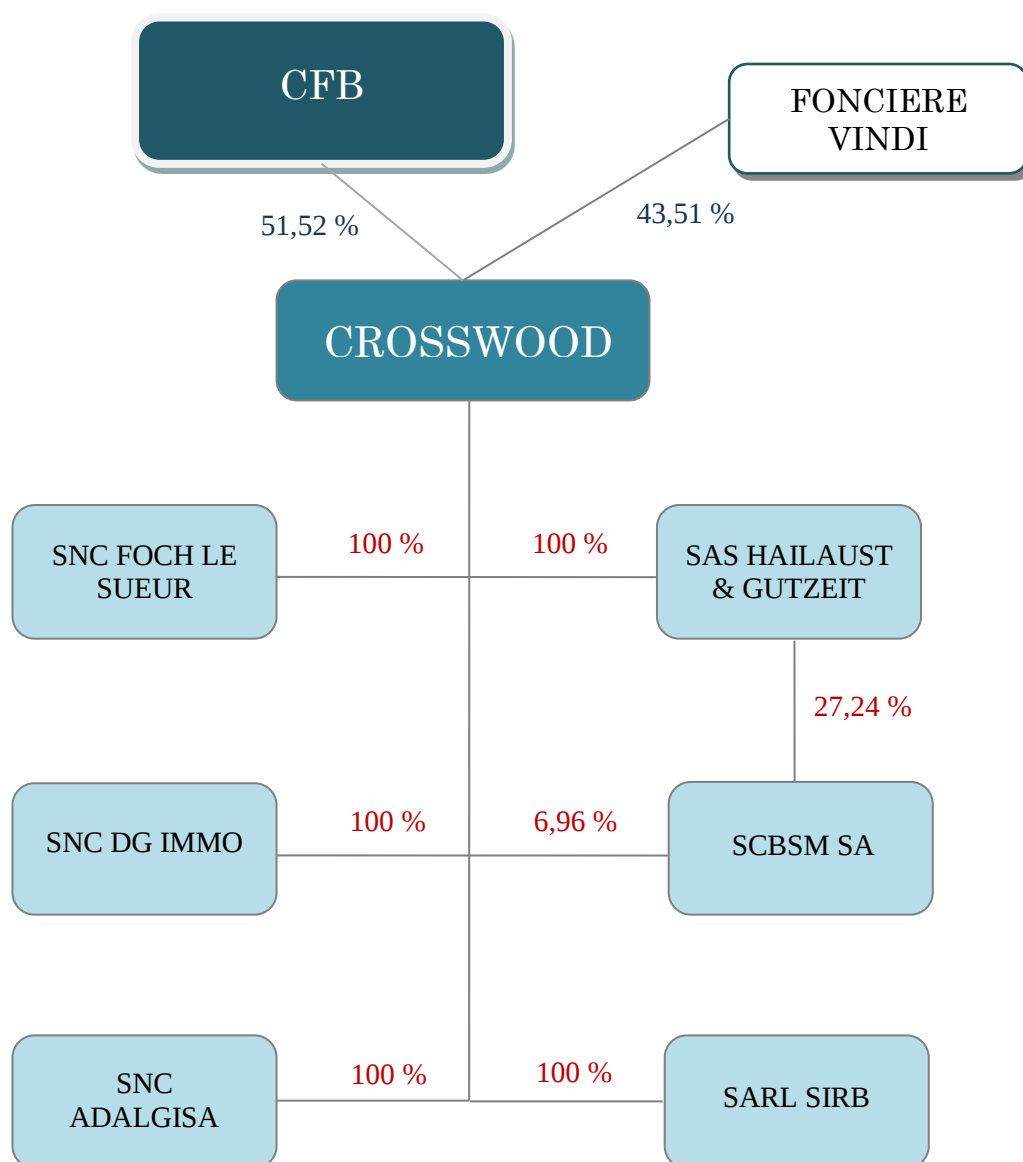
1.5 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

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 est propriétaire de 3 chalets à Praz-sur-Arly.

- **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 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

Néant.

1.6.3 CESSIONS DE PARTICIPATIONS

Néant.

1.6.4 FRANCHISSEMENTS 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 1.3.1 « 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.

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...

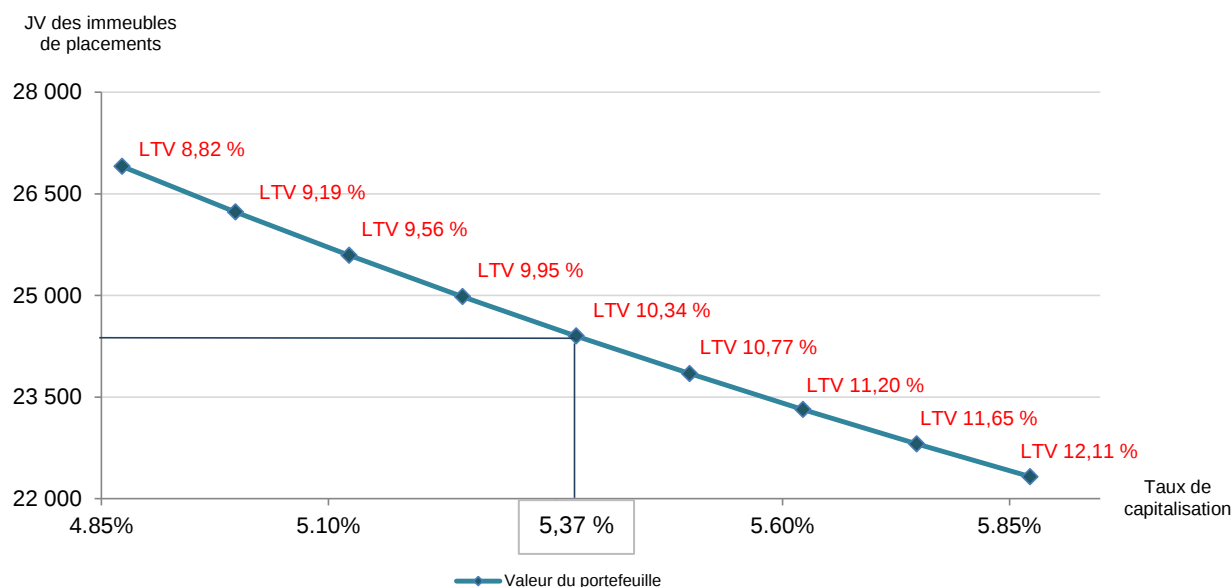
L'évolution de ces diverses réglementations pourrait avoir un impact sur l'activité et la rentabilité du Groupe Crosswood. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe.

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 2018, 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.

Dans le graphe ci-dessus, l'impact de la variation du taux de capitalisation sur la valeur de la participation dans le capital de la société SCBSM a été pris en compte dans le calcul des LTV.

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

Sur la base des états locatifs au 31 décembre 2018, le premier locataire représente 28 % des loyers.

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

Néant.

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 2018 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	31/12/2018
Immeubles de placement	24 401
Droits d'enregistrement	1 622
Stock (Développement)	67
ANR de reconstitution des participations	63 828
	89 918
Dettes Bancaires	9 858
Trésorerie et équivalents	-561
Endettement financier net	9 297
LTV	10,34 %

2.4.3 ETAT DE LA DETTE

Au 31 décembre 2018, l'endettement financier du Groupe, composé uniquement de dettes bancaires, s'élève à 9 858 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 2018 s'élève à 2,69 %.

2.4.4 MATURITÉ DE LA DETTE, RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le total des dettes financières à moins d'un an s'élève à 3 311 K€ au 31 décembre 2018 (voir l'annexe sur les comptes consolidés paragraphe « Dettes financières »).

Compte tenu des profils d'amortissement des emprunts, la maturité moyenne de la dette au 31 décembre 2018 s'établit ainsi à 2,37 ans.

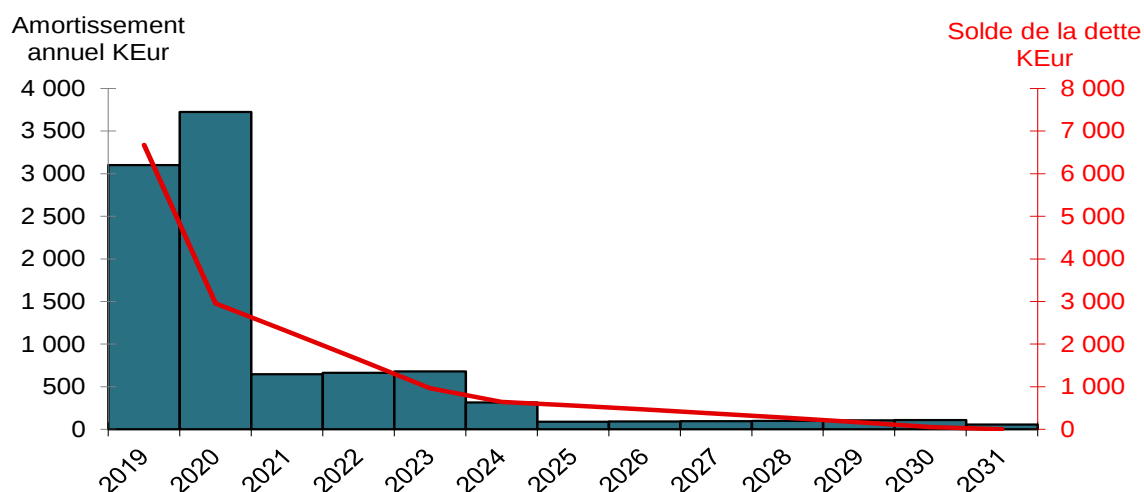
Le graphe ci-contre inclut pour chaque année l'amortissement annuel des dettes long et moyen terme (environ 600 K€ pour 2019) ainsi que les emprunts dont l'échéance tombe en cours d'année.

Les échéances 2019 sont composées essentiellement de la dette sur les chalets édifiés à Praz-sur-Arly (2,5 M€) pour laquelle une prorogation a été demandée.

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 (3,1 M€).

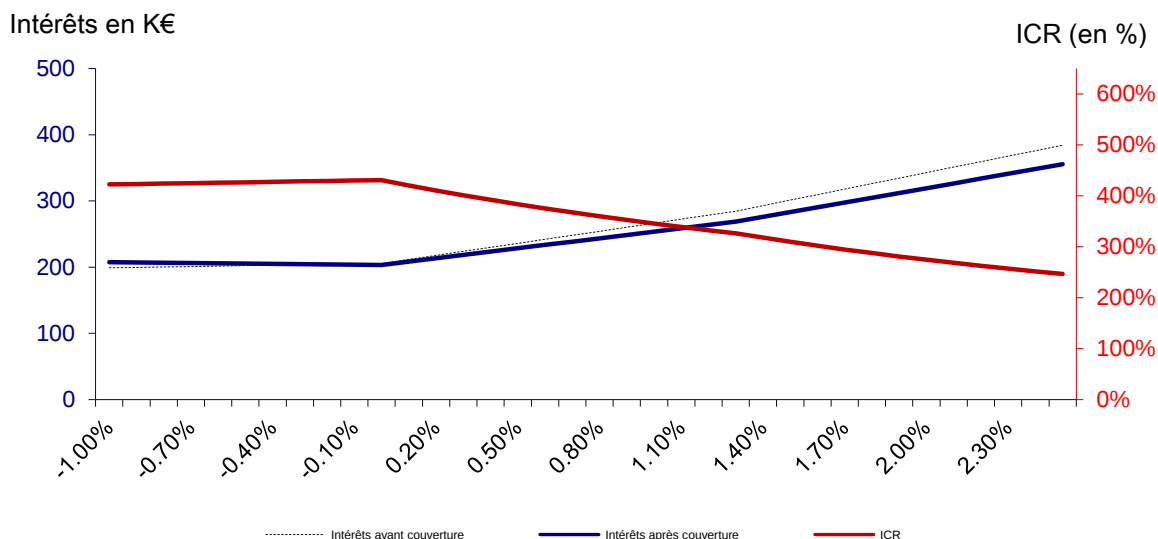
La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Une maturité moyenne de la dette financière *supérieure à 2 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 2018 EST DE 2,69 % 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 2018, le Groupe Crosswood détenait 4 582 627 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 54 514 K€, soit une valeur par action de 11,90 €.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2018, le cours de la SCBSM s'établissait à 6,45 €. Néanmoins, sur la base de l'actif net de

liquidation par action publié par la société, la valeur de la participation détenue par Crosswood serait évaluée à 56,32 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 2018

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 2018, il a été évalué pour 86 % 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.

31/12/2018	
Capitaux propres	57 119
Impôts différés nets	7 888
Juste valeur des instruments financiers	-8
ANR de liquidation	64 999
Droits d'enregistrement sur immeubles inscrits au bilan	1 622
ANR de reconstitution	66 621
Nb d'actions	10 632 960
ANR de liquidation/action (€)	6,11
ANR de reconstitution/action (€)	6,27

L'ANR de liquidation par action (après neutralisation des impôts différés) enregistre une augmentation de 8,1 % par rapport au 31/12/2017 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 2018

3.2.1 ANALYSE ET 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 telles qu'adoptées par l'UE. Ils comprennent les états financiers de Crosswood et de ses filiales au 31 décembre 2018.

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	31/12/2018 12 mois	31/12/2017 12 mois
Loyers	877	710
Autres prestations	290	250
Revenus locatifs	1 167	960
Produits liés à l'activité de promotion	4 772	6 424
Charges liées aux activités de promotion	-4 480	-5 474
Dotations nettes aux amortissements et provisions	690	
Résultat lié à l'activité de promotion	982	950
Autres produits d'exploitation	2	
Charges locatives	-387	-341
Autres charges liées au patrimoine	-58	-36
Autres charges de structure	-90	-232
Dotations nettes aux amortissements et provisions	316	-260
Résultat opérationnel avant variation de la JV des immeubles	1 932	1 041
Variation de valeur des immeubles et résultat de cession	1 329	-41
Autres produits et charges opérationnels		
Résultat opérationnel	3 261	1 000
Coût de l'endettement financier net	-280	-238
Autres produits et charges financiers	-14	-539
Résultat avant impôts	2 967	223
Quote part résultat des sociétés MEE	213	4 525
Impôts sur les bénéfices	-550	-1 069
Résultat net	2 630	3 680

Les revenus locatifs de l'exercice s'élèvent à 1 167 K€. Ce poste est constitué de 877 K€ de loyers et de 290 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 0,8 M€
- les revenus de l'activité de promotion qui sont déterminés selon la méthode à l'avancement et qui s'élèvent à 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 982 K€.

Les charges de l'exercice sont constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement à hauteur de 387 K€, des autres charges liées au patrimoine (expertises, travaux) pour 58 K€ et des autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 90 K€.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 1 932 K€.

Le poste « Variation de juste valeur des immeubles et résultat de cession » enregistre les plus ou moins-values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 1 329 K€ sur l'exercice.

Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à 3 261 K€.

Le coût moyen de la dette nette marge incluse s'établit à 2,69 %.
Les frais financiers nets s'élèvent à 280 K€ au 31 décembre 2018.

Compte tenu de ces éléments, le résultat du Groupe avant impôts constitue un bénéfice de 2 967 K€.

Après prise en compte du résultat de la participation dans la Foncière SCBSM mise en équivalence pour 213 K€, et d'une charge d'impôts de 550 K€, le résultat net du Groupe se traduit par un profit de 2 630 K€.

Au cours de l'exercice, « l'écart d'acquisition » généré lors de l'apport des actions SCBSM en 2008 (4 366 K€) a été intégralement déprécié pour tenir compte du changement de profil de SCBSM dont les plus values potentielles sur les projets de développement connus en 2008 sont aujourd'hui extériorisés.

3.2.3 BILAN RÉSUMÉ

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Immobilisations corporelles	37	
Immeubles de placement	24 401	17 394
Titres mis en équivalence	54 514	53 726
Autres actifs non courant	10	160
Impôts différés actifs		35
Total actif non courant	78 962	71 317
Stocks	67	3 820
Créances clients et autres débiteurs	992	714
Autres débiteurs	2 051	1 737
Trésorerie et équivalents	561	670
Total actif courant	3 671	6 941
Total Actif	82 633	78 258

La valeur brute des immeubles de placement du Groupe s'établit au 31 décembre 2018 à 24 401 K€. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées chaque année.

Les titres mis en équivalence pour 54 514 K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 31 décembre 2018.

Les autres débiteurs comprennent principalement 1,2 M€ de comptes débiteurs d'associés et 0,8 M€ de créances fiscales.

La variation des stocks s'explique essentiellement par les cessions de logements réalisées sur l'exercice 2018 et le reclassement des 3 chalets construits à Praz-sur-Arly en immeuble de placement. La trésorerie nette du Groupe s'élève à 561 K€.

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres	57 119	53 972
Provisions à long terme	3 429	4 295
Part non courante des dettes bancaires	6 674	9 763
Autres dettes financières non courantes	220	204
Impôts différés passifs	7 888	6 139
Autres créditeurs		
Total passif non courant	18 211	20 401
Part courante des dettes bancaires	3 184	618
Autres dettes financières courantes	127	416
Dettes fournisseurs	2 057	1 454
Autres créditeurs	1 935	1 397
Total passif courant	7 303	3 885
Total Passif et Capitaux propres	82 633	78 258

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre 2017 et le 31 décembre 2018 résulte essentiellement du résultat de l'exercice pour 2 630 K€.

L'endettement bancaire au 31 décembre 2018 s'élève à 9 858 K€ contre 10 381 K€ au 31 décembre 2017. Cette variation s'explique par 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 : 32 %

Dettes bancaires non courantes : 68 %

Les autres dettes financières correspondent aux dépôts de garanties reçus des locataires pour 296 K€ et aux comptes créditeurs d'associés pour le solde.

Les autres créditeurs sont constitués des produits constatés d'avance pour 835 K€ et des autres dettes (fournisseurs d'immobilisation et dettes diverses) pour 1 100 K€.

Le total bilan s'établit à 82 633 K€ au 31 décembre 2018.

3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018

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

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Crosswood S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 2018 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.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Nouvelles normes et interprétations applicables en 2018 » de la rubrique 6.C « Conformité aux normes comptables » de l'annexe aux comptes consolidés qui expose l'adoption au 1er janvier 2018 des normes IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » et IFRS 9 « Instruments financiers ».

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 2018, la valeur comptable des immeubles de placement du Groupe s'élève à 24 401 milliers d'euros au regard d'un montant total de l'actif de 82 633 milliers d'euros.

Comme indiqué dans les notes 6.E.2 et 7.N 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 2018, la valeur de la participation de SCBSM mise en équivalence s'élève à 54 414 milliers d'euros, soit 66 % du montant total de l'actif, et la quote-part du résultat de SCBSM représente 213 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 du résultat des contrats de promotion

Risques identifiés

Les revenus de l'activité de promotion s'élèvent à 4 772 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.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à aux vérifications spécifiques prévues par textes légaux et réglementaires 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 2018, le cabinet KPMG était dans la 12^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Rsa dans la 4^{ème} année, dont respectivement 11 et 4 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 29 avril 2019

Paris, le 29 avril 2019

KPMG Audit IS

RSA

Eric Lefebvre
Associé

Jean-Louis Fourcade
Associé

3.4 COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

3.4.1	ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE	65
3.4.2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE.....	66
3.4.3	ETAT DE RESULTAT GLOBAL	67
3.4.4	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIECONSOLIDES.....	68
3.4.5	TABLEAU DE VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	69
3.4.6	NOTES ANNEXES.....	70
3.4.7	NOTES SUR LE BILAN	78
3.4.8	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT	85
3.4.9	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	86
3.4.10	REMUNERATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE	87
3.4.11	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	87
3.4.12	ENGAGEMENTS DONNES OU REÇUS.....	87

3.4.1 ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>Note</i>
Actif			
Immobilisations corporelles	37		
Immeubles de placement	24 401	17 394	7 - A
Participations dans les entreprises associées	54 514	53 726	7 - B
Instruments dérivés actifs	8	8	7 - K
Autres actifs non courants	2	152	7 - C
Impôts différés actifs	0	35	7 - J
Actifs non courants	78 962	71 317	
Stocks	67	3 820	7 - D
Créances clients et autres débiteurs	3 043	2 451	7 - E
Trésorerie et équivalents de trésorerie	561	670	7 - F
Actifs courants	3 671	6 941	
Total Actif	82 633	78 258	
Passif			
Capital social	10 633	10 633	7 - G
Primes d'émission	19 913	19 913	7 - G
Réserves consolidées	23 943	19 746	
Résultat de la période	2 630	3 680	
Capitaux propres part du Groupe	57 119	53 972	
Intérêts non contrôlés			
Capitaux propres	57 119	53 972	
Provisions à long terme	3 429	4 295	7 - H
Dettes financières à long terme	6 894	9 967	7 - I
Impôts différés passifs	7 888	6 139	7 - J
Passifs non courants	18 211	20 401	
Dettes financières à court terme	3 311	1 034	7 - I
<i>Dont comptes courants d'associés</i>	51	386	
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	3 992	2 851	7 - L
Passifs courants	7 303	3 885	
Total Passif et Capitaux propres	82 633	78 258	

3.4.2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>Note</i>
Loyers	877	710	8 - A
Autres prestations	290	250	8 - A
Revenus locatifs	1 167	960	
Revenus de l'activité de promotion	4 772	6 424	8 - B
Autres produits d'exploitation	2		
Total Produits des activités ordinaires	5 941	7 384	
Charges locatives	-387	-341	8 - A
Autres charges liées au patrimoine	-58	-36	
Autres charges de structure	-90	-232	
Charges liées aux activités de promotion	-4 480	-5 474	8 - B
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 006	-260	
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 932	1 041	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultat net de cession	1 329	-41	
Résultat opérationnel	3 261	1 000	
Intérêts financiers - impact trésorerie	-268	-226	
Intérêts financiers - application IAS 39	-12	-12	
Coût de l'endettement financier net	-280	-238	8 - C
Actualisation des dettes et créances		-718	
Autres produits financiers	137	179	
Autres charges financières	-151		
Autres produits et charges financiers	-14	-539	
Résultat avant impôts des activités poursuivies	2 967	223	
Quote-part résultat des sociétés MEE	213	4 525	7 - B
Impôts sur les bénéfices	-550	-1 069	8 - E
Résultat net de la période	2 630	3 680	
Résultat net des intérêts non contrôlant			
Résultat net part du Groupe	2 630	3 680	
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies par actions (en euros)			
- Résultat de base par actions	0,25	0,35	8 - D
- Résultat dilué par action	0,25	0,35	8 - D
Résultat net part du Groupe par actions (en euros)			
- Résultat de base par action	0,25	0,35	
- Résultat dilué par action	0,25	0,35	
	2 630	3 680	

3.4.3 ETAT DE RÉSULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>
Résultat net	2 630	3 680
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	522	729
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	522	729
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		
Variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-3	-12
Variation de juste valeur des instruments financiers dérivés		3
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	-3	-9
Total du résultat global	3 149	4 400

3.4.4 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>	<i>Note</i>
Résultat net	2 630	3 680	
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Elimination du résultat des titres mis en équivalence	-213	-4 525	7 - A
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-1 329	41	
Variation des autres profits et pertes de réévaluation		718	
Elimination des résultats de cessions et pertes et profits de dilution	48		
Dépréciations et provisions	-866	-173	
Elimination des produits des autres immobilisations financières		-12	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette et impôts	270	-272	
Elimination du coût de l'endettement financier net	280	238	8 - C
Elimination de la charge d'impôts	550	1 069	
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette et impôts	1 100	1 035	
Impôt versé	44	-27	
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	81	-2 012	
Flux de trésorerie générés par les activités poursuivies	1 225	-1 004	
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	-675	-3 926	
Acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	36		
Autres flux liés aux opérations d'investissements	47	-225	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-592	-4 151	
Encaissements provenant d'emprunts (y compris dépôts de garantie)	74	5 654	7 - I
Remboursements d'emprunts (y compris location-financement et dépôts de garantie)	-593	-1 369	7 - I
Intérêts financiers versés (y compris location-financement)	-270	-207	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-790	4 078	
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	-157	-1 077	
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	664	1 741	7 - F
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	507	664	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 31/12/2016	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
Résultat de l'exercice 2018				2 630			2 630		2 630
Autres éléments du résultat global						519	519		519
<i>Total du résultat global</i>				2 630		519	3 149		3 149
Dividendes									
Impact capitaux propres des participations dans les entreprises associées									
Autres incidences				-2			-2		-2
Situation à la clôture 31/12/2018	10 633	19 913	-46	28 511	-39	-1 853	57 119	0	57 119

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 Paris.

Les Comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2018 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 18 avril 2019.

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 2018 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 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 janvier 2018 (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 2018 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Nouvelles normes et interprétations applicables en 2018 :

Nouvelles normes, amendements et interprétations d'application obligatoire (publiés par l'IASB, approuvés par l'UE, entrés en vigueur au 1er janvier 2018) :

- IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients

La norme IFRS 15 (Reconnaissance du revenu) est d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2018.

Pour la transition, le Groupe a opté pour la méthode rétrospective simplifiée, induisant l'enregistrement des effets cumulatifs de la première application dans les capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2018.

L'application de cette norme ne remet pas en cause le principe du dégagement du chiffre d'affaires et de la marge à l'avancement pour les activités de promotion immobilière en France réalisées sous forme de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement) ou de CPI (contrat de promotion immobilière).

Sur une opération de promotion, compte tenu des modalités de stockage des encours de production, le dégagement du chiffre d'affaires se réalise sur l'avancement de la totalité des coûts stockables.

Elle est toutefois sans incidence significative sur les comptes du Groupe.

- 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 » (7.C - Actifs financiers non courants).

Le Groupe a opté pour la méthode simplifiée pour mesurer les dépréciations relatives à ses créances commerciales (7.E - Clients et autres débiteurs).

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 2018) :

- IFRS 16 : Contrats de location

La norme IFRS 16 « Contrats de location » sera d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2019. 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.

Le Groupe Crosswood a choisi de ne pas anticiper l'application de cette norme pour les comptes clos au 31 décembre 2018.

- IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux » applicable à compter du 1^{er} janvier 2019.

Le groupe n'anticipe pas d'incidence significative de cette interprétation.

D. Principes et modalités de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Crosswood 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.

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.

➤ 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 et règles comptables

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 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 « n. 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 2018, 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.

3/ Autres règles et méthodes comptables

- **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)** : Les produits sont reconnus selon la méthode du pourcentage d'avancement, déterminé comme le rapport entre les coûts des travaux (y compris le coût du terrain) 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 consolidé 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.

- **Créances locataires et clients** : les créances clients entrent dans la catégorie des actifs financiers émis par l'entreprise. 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.
Face au risque de contrepartie des créances clients, il est comptabilisé une provision, qui peut correspondre à la totalité ou à une quote-part du montant, déterminée en fonction de la probabilité de recouvrement de la créance.
Le montant de la provision ainsi comptabilisée permet de remplir les exigences de la norme IFRS 9.
- **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.
- **Charges locatives** : 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

Au 31 décembre 2018, tous les logements du programme d'accèsion de Champigny sur Marne ont été vendus à l'exception d'un local d'activité qui est en cours de commercialisation.

Les travaux de construction de la seconde résidence étudiante de 94 studios à Champigny sur Marne et des chalets à Praz-sur-Arly, lancés en 2017, se sont achevés au cours du 2ème semestre. Ces deux programmes ont été livrés à la fin de l'exercice 2018.

Le Groupe a pris la décision de mettre en location hôtelière les 3 chalets construits à Praz-sur-Arly, ceux-ci ont été reclassés de la rubrique stocks à la rubrique immeubles de placement.

G. Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 31/12/2018	% de contrôle au 31/12/2018	% d'intérêts au 31/12/2017	% de contrôle au 31/12/2017	Méthode de consolidation au 31/12/2018	Méthode de consolidation au 31/12/2017
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%	100,00%	100,00%	Intégration globale	Intégration globale
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	37,82%	37,82%	37,42%	37,42%	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 2018 :

31/12/2018 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitations	Promotion	Support	Total
Loyers	610	159	108			877
Autres prestations	234	42	14			290
Revenus locatifs	844	201	122			1 167
Revenus de l'activité de promotion				4 772		4 772
Autres produits d'exploitation	2					2
Total Produits des activités ordinaires	846	201	122	4 772		5 941
Charges locatives	-328	-42	-17			-387
Autres charges d'exploitation liées à l'immeuble	-40	-10	-8			-58
Autres charges de structure					-90	-90
Charges liées aux activités de promotion				-4 480		-4 480
Dotations nettes aux amortissements et provisions	416	-100		690		1 006
Autres charges d'exploitation	48	-152	-25	-3 790	-90	-4 009
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	884	49	97	982	-90	1 932
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	1 581	136	-388			1 329
Résultat sur cession de participations consolidées						
Résultat opérationnel courant	2 475	185	-291	982	-90	3 261

Actif sectoriel au 31 décembre 2018 :

31/12/2018 En milliers d'euros	Commerces	Bureaux	Habitations	Promotion	Total
Immeubles de placement détenus en pleine propriété	12 120	5 677	6 604		24 401
Immeubles de placement détenus en crédit-bail					
Total des immeubles de placements	12 120	5 677	6 604		24 401
Stocks				67	67
Total des stocks				67	67
Créances clients	629	38		324	991
Total des Créances clients	629	38		324	991

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 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 Production stockée liée à l'activité de promotion Autres produits d'exploitation				6 424		6 424
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
Dotation 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 Résultat sur cession de participations consolidées	-134	93				-41
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 Immeubles de placement détenus en crédit-bail	10 500	4 328	2 566		17 394
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

3.4.7 NOTES SUR LE BILAN

A. Immeubles de placement

Au 31 décembre 2018, la juste valeur des immeubles de placement s'établit à 24,4 M€ et la variation de ces justes valeurs se détaille comme suit :

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
Travaux et dépenses capitalisés	857
Acquisition d'immeubles	
Cessions d'immeubles	
Résultat net des ajustements de la juste valeur	1 329
Autres variations	4 821
Solde au 31 décembre 2018	24 401

Le poste « Variation de la juste valeur des immeubles et résultat net de cessions » au compte de résultat s'élevant à 1 329 K€ provient 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.

Le Groupe a pris la décision de mettre en location hôtelière les 3 chalets construits à Praz-sur-Arly, ceux-ci ont été reclassés de la rubrique stocks à la rubrique immeubles de placement.

86 % de la valeur du patrimoine immobilier a été expertisé au cours de l'exercice, la décision de mise en location des chalets n'étant été prise qu'en fin de période.

Les valeurs des immeubles de placement expertisés, retenues par le Management dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 sont inférieures de 1,5 M€ à celles déterminées par un expert indépendant, suite à la prise en compte d'une hypothèse de changement de destination des surfaces.

Les hypothèses retenues pour la juste valeur de ces immeubles de placement sont présentées en note 7.n.

B. Participations dans les entreprises associées

Au 31 décembre 2018, le Groupe détient une participation de 37,89 % (*) dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée, inscrite à l'actif pour 54 514 K€.

Lors de la première consolidation de SCBSM dans les comptes du Groupe un goodwill avait été constaté à hauteur de 4 366 K€. Celui-ci avait été maintenu en valeur dans les comptes consolidés du fait de nombreuses opérations en développement chez SCBSM. Cette dernière étant de plus en plus une foncière stabilisée et valorisée en Fair Value, ce goodwill a été intégralement amorti de telle sorte que la valeur au bilan des titres SCBSM, soit 11,90 € / action, correspond à la quote-part des capitaux propres mis en équivalence à mettre en perspective de l'ANR de liquidation (12,29 € / action) de SCBSM.

Compte tenu de cette dépréciation, le résultat des sociétés mises en équivalence de la période s'établit à 213 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 2018 sur 12 mois présenté ci-après a été reconstitué à partir des :

- Comptes semestriels au 31 décembre 2017 (a),
- Comptes annuels au 30 juin 2018 (b),
- Comptes semestriels au 31 décembre 2018 (c).

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

Bilan au 31 décembre 2018 de la société SCBSM :

Actif (en milliers d'euros)		31/12/2018
Immeubles de placement		324 659
Immeubles d'exploitation		2 954
Autres immobilisations corporelles		44
Instruments financiers dérivés actifs		87
Autres actifs financiers (non courant)		2 114
Actifs d'impôts différés		
Total Actifs non courants		329 857
Stocks		
Clients		1 091
Autres débiteurs		3 359
Trésorerie et équivalents de trésorerie		31 902
Instruments financiers dérivés actifs		21
Total Actifs courants		36 373
TOTAL ACTIF		366 230
Passif (en milliers d'euros)		31/12/2018
Capital émis		33 494
Réserves		104 762
Résultat de la période		5 637
Capitaux propres		143 894
Emprunt obligataire convertible		19 136
Emprunt obligataire non convertible		9 816
Emprunts bancaires		135 439
Instruments financiers dérivés passifs		4 834
Autres dettes financières		2 372
Autres créditeurs		65
Total Passifs non-courants		171 663
Emprunt obligataire convertible		65
Emprunt obligataire non convertible		28 348
Part courante des emprunts long terme		9 174
Fournisseurs		1 754
Autres créditeurs		10 694
Instruments financiers dérivés passifs		34
Concours bancaires		
Autres dettes financières		603
Impôts exigibles		
Total Passifs courants		50 673
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF		366 230

Compte de résultat au 31 décembre 2018 de la société SCBSM :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018 12 mois</i>
Loyers	13 458
Autres prestations	3 308
Revenus du patrimoine	16 765
Autres produits d'exploitation	166
Total Produits des activités ordinaires	16 931
Charges locatives	(4 551)
Autres charges liées au patrimoine	36
Autres charges de structure	(1 517)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(279)
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 599
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	11 362
Résultat opérationnel	21 961
Revenus des équivalents de trésorerie	84
Intérêts financiers - impact trésorerie	(6 183)
Intérêts financiers - application IAS 39	(1 122)
Coût de l'endettement financier net	(7 221)
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	24
Autres produits financiers	3
Autres charges financières	(4)
Autres produits et charges financiers	23
Résultat avant impôts des activités poursuivies	14 763
Impôts	(3 292)
Résultat net de la période	11 471

C. Autres actifs financiers non courants

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>
Titres de participations non consolidés		150
Dépôts et cautionnements	2	2
Total	2	152

D. Stocks

Au 31 décembre 2018, le stock est composé d'un local d'activité à Champigny sur Marne en cours de commercialisation.

E. Actifs courants

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</i>
Créances clients	992	714
Autres créances	25	121
Créances fiscales et sociales	804	782
Comptes courants débiteurs	1 165	756
Etat, impôts sur les bénéfices	13	58
Fournisseurs débiteurs	33	15
Charges constatée d'avance	11	5
Total	3 043	2 451

Les créances ne portent pas intérêts et sont en général payables de 30 à 90 jours. Elles n'ont pas à être actualisées. L'exposition maximale du Groupe au risque de crédit à la valeur comptable figurant au bilan. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par le 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	31/12/2018	31/12/2017
Autres valeurs mobilières de placement		210
Disponibilités	561	460
Trésorerie à l'actif	561	670
Concours bancaires courants	54	6
Trésorerie nette	507	664

G. Capitaux émis et réserves

Au 31 décembre 2018, 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	31/12/2017	Dotations	Reclassement	Reprises	31/12/2018
Autres provisions pour risques	4 295	100		-966	3 429
Total	4 295	100		-966	3 429

Les provisions long terme sont composées principalement de 2 850 K€ de provisions sur le complément de prix potentiellement dû (cf. paragraphe 9) et de 479 K€ de provisions liées au projet de promotion de Champigny sur Marne et son impact sur l'exploitation, du centre commercial.

I. Dettes financières

Détail par échéance

En milliers d'euros	Solde au 31/12/2018	Part courante	Part non courante	Dont 1 à 2 ans	Dont 2 à 5 ans	Dont + de 5 ans
Emprunts bancaires	9 763	3 089	6 674	3 723	1 989	962
Dépôts de garantie	296	76	220	89	51	80
Intérêts courus	41	41				
Comptes courants créditeurs	51	51				
Concours bancaires courants	54	54				
Total	10 205	3 311	6 894	3 812	2 040	1 042

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

Les échéances 2019 sont composées essentiellement de la dette sur les chalets édifiés à Praz sur Arly (2,5 M€) pour laquelle les conditions d'une prorogation de l'emprunt de 2 ans sont en cours de négociation.

Détail par nature

En milliers d'euros	Solde au 31/12/2017	Augmentation	Diminution	Solde au 31/12/2018
Total des emprunts	10 332		-569	9 763
Dépôts de garantie	234	74	-12	296
Intérêts courus	43	41	-43	41
Comptes courants créditeurs	386		-335	51
Comptes bancaires courants	6	48		54
Total des dettes financières	11 001	163	-959	10 205

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 31 décembre 2018.

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	31/12/2018
Emprunts bancaires						
Nominal	3 089	3 723	1 989	962	6 674	9 763
Flux d'intérêts (1)	217	122	137	62	321	

(1) Les flux d'intérêts sont évalués sur la base des taux d'intérêt à terme applicables au 31 décembre 2018, ils comprennent le coût amorti des frais d'émission.

Rapprochement des dettes découlant des activités de financement

	31/12/2017	Flux de trésorerie		Variations non-monétaires			31/12/2018
		Produits d'émission des emprunts	Rembourse- ments d'emprunts	Reclas- sement	Intérêts	Entrée de périmètre	
Passifs non courants							
Emprunts bancaires	9 763			-3 089			6 674
Dépôts de garantie	204	74		-58			220
Passifs courants							
Part courante des emprunts long terme	612		-581	3 089	10		3 130
Dépôts de garantie	30		-12	58			76
Dettes financières	10 609	74	-593	0	10		10 100

J. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Impôts différés sur le coût amorti des emprunts	4	8
Impôts différés sur la juste valeur des immeubles de placement	4 235	2 621
Impôts différés sur la juste valeur des instruments financiers	2	3
Impôts différés sur le chiffre d'affaires à l'avancement	-3	249
Impôts différés réévaluation de passif		
Impôts différés sur entreprises associées	6 353	6 299
Activation de reports déficitaires	-2 746	-3 125
Autres	45	49
Total des actifs et passifs net d'impôts différés	7 888	6 104

L'impôt différé passif au titre des différences temporelles liées aux entreprises associées a été calculé sur la base d'un taux de 19 %, correspondant au taux applicable en cas de cession de tout ou partie des titres.

K. Instruments financiers dérivés

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Instruments de couverture de taux à l'actif	8	8
Total actif	8	8
Instruments de couverture de taux au passif		
Autres instruments financiers		
Total passif	0	0

L. Passifs courants

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Dettes fournisseurs	2 057	1 454
Dettes sur acquisition d'immobilisations financières	254	
Avances et acomptes reçus	154	168
Dettes fiscales et sociales	241	290
Autres dettes	451	103
Produits constatés d'avance	835	836
Total	3 992	2 851

M. Catégories d'actifs et passifs financiers

	Valeur comptable au 31/12/2018	A la juste valeur par le biais du résultat	A la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	Au coût amorti
Titres de participation non consolidés	0		0	
Instruments financiers dérivés actifs	8		8	
Clients (1)	992			992
Autre actifs non courants	2			2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	561			561
Total actifs financiers	1 155		8	
Dettes financières	10 205			10 205
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	3 751			3 751
Total passifs financiers	13 956			13 956

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

N. Evaluation de la juste valeur

Comme indiqué dans les principes comptables en partie 6.B, le Groupe CROSSWOOD se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur ». Compte-tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs du Groupe, CROSSWOOD a considéré la classification en niveau 3 de ses actifs comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs du Groupe CROSSWOOD.

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

Commerces - 31/12/18		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
Région Parisienne et Province	Max		6,75%	9,00%	9,00%	1,80%	7,50%	-	-
	Min	125,71	6,00%	6,75%	6,75%	1,43%	5,00%	-	-

Bureaux - 31/12/18		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
Paris	Max	400,97	4,75%	4,75%	4,25%	1,40%	4,00%	-	-
	Min	373,56	4,00%	4,00%	3,40%	3,33%	3,20%	-	-

Sensibilité

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits d'enregistrement, le taux de rendement moyen au 31 décembre 2018 ressort à 5,37 %. Une variation de 0,25 points de base entraînerait une variation entre 1 M€ et 1,2 M€ la valeur du patrimoine.

3.4.8 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

A. Revenus locatifs nets

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Loyers	877	710
Autres prestations	290	250
Charges locatives	-387	-341
Total	780	619

B. Revenus de l'activité de promotion

Sur le programme d'accession de Champigny sur Marne, 3 appartements ont été vendus au cours de l'exercice 2018, représentant 0,8 M€ de produits de cession.

La promotion immobilière de la seconde résidence étudiante à Champigny sur Marne a été livrée et représente un revenu de 4 M€ sur l'exercice.

C. Coût de l'endettement net

En milliers d'euros	31/12/2018	31/12/2017
Charges d'intérêts sur emprunts bancaires	279	203
Charges d'intérêts sur couverture	1	2
Charges d'intérêts sur comptes courants et dettes rattachées		6
Charges d'intérêts sur emprunt obligataire		27
Intérêts et charges assimilées	280	238
Produits/charges de trésorerie et équivalents		
Coût de l'endettement financier net	280	238

D. Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

<i>Résultat par action</i>	<i>31/12/2018</i>	<i>31/12/2017</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	0,25 €	0,35 €
- Résultat dilué par action	0,25 €	0,35 €
Résultat net part du Groupe par actions (en euros)		
- Résultat de base par action	0,25 €	0,35 €
- Résultat dilué par action	0,25 €	0,35 €

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

E. Impôts sur les résultats

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.

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2018</i>
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 630
Impôts sur les bénéfices	-550
Résultat avant impôt	3 180
Taux d'imposition de l'entité consolidante	25,00 %
(Charge) produit d'impôt théorique	-795
Incidence :	
- Des différences permanentes	37
- Du résultat des sociétés mise en équivalence :	53
- De la désactivation d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables et les autres différences temporelles antérieurement déductibles :	229
- De la JV des titres des entreprises associées	-54
- Incidence var. Tx impôt (report variable)	-21
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	-550

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 51 K€ au 31 décembre 2018.

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.

3.4.10 RÉMUNÉRATION DU PERSONNEL DIRIGEANT DU GROUPE

Pour l'exercice 2018, 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 2018, le Groupe Crosswood détenait 4 582 627 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 54 514 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2018, le cours de la SCBSM s'établissait à 6,45 €.

- **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 2018 :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant au 31/12/2018</i>
Moins d'un an	957
De 1 à 2 ans	486
De 2 à 5 ans	840
Plus de 5 ans	2 280
Total des engagements reçus sur contrats de location	4 563

B. Nantissement et hypothèques sur immeubles de placements

Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2018 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2018	Description des garanties et engagements
Palatine	2024	2 372	10 100	Hypothèque Conventionnelle Immobilière, Hypothèques autres rangs, Délégations de Loyers et Privilège de prêteur de deniers.
Crédit Mutuel	2023	716	3 200	Hypothèque, Cautionnement et délégation de loyers
Palatine	2031	1 090	2 020	Hypothèque conventionnelle en quatrième rang et sans concurrence, cession Dailly en garantie des loyers
BESV	2019	2 507	3 381	Privilège de prêteur de deniers 1 ^{er} rang et sans concurrence

C. Autres engagements hors bilan

Engagements reçus :

- Dans le cadre de la cession de parts de la SCI Val Sans Retour, il était prévu qu'un complément de prix pourrait 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.

3.4.13 EVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLOTURE

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

3.5 COMPTES ANNUELS RESUMES AU 31 DECEMBRE 2018

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	31/12/2018	31/12/2017
Chiffre d'affaires	7 073	5 948
Autres produits d'exploitation	5 076	1 430
Charges d'exploitation	-10 382	-5 746
Résultat d'exploitation	1 767	1 632
Résultat financier	-391	-173
Résultat exceptionnel	-120	-422
Résultat avant impôts	1 256	1 038
Impôts	1	40
Résultat net de l'exercice	1 255	998

Le chiffre d'affaires est constitué :

- des revenus locatifs : 611 K€ de loyers bruts et de 233 K€ de charges et taxes refacturées aux locataires,
- des revenus de l'activité de promotion : 6 185 K€ correspondant à la vente de la seconde résidence étudiante en VEFA et de 3 logements en accession à la propriété.
- de 42 K€ d'honoraires de management fees et de 2 K€ de revenus divers

Les autres produits d'exploitation comprennent essentiellement :

- la production stockée pour 3 881 K€,
- des reprises de provision et transfert de charge pour 1 195 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 326 K€,
- des dotations aux amortissements et provisions pour 406 K€,
- du prix de revient comptable des éléments liés à l'activité de promotion pour 9 413 K€,
- des autres charges d'exploitation (honoraires comptables, juridiques et autres) pour le solde soit 237 K€.

Le résultat d'exploitation s'établit ainsi à 1 767 K€.

Les charges financières s'élevant à 574 K€ et les produits financiers à 183 K€ entraînent un résultat financier de -391 K€.

Le résultat exceptionnel s'établit à -120 K€ et correspond essentiellement à la moins-value sur la cession des titres et au coût 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 1 255 K€, après prise en compte de l'impôt sur les sociétés.

3.5.2 BILAN RÉSUMÉ

En Milliers d'Euros	31/12/2018	31/12/2017
Immobilisations corporelles et incorporelles	3 991	4 318
Immobilisations financières	22 672	22 676
Stock de marchandises	69	1 772
Clients et comptes rattachés	954	316
Créances diverses	18 652	19 223
Charges constatées d'avance	10	4
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	547	637
Total Actif	46 895	48 946
En Milliers d'Euros	31/12/2018	31/12/2017
Capitaux propres	33 579	32 324
Provisions pour risques et charges	3 329	4 295
Emprunts obligataires		
Dettes financières	7 088	7 592
Autres dettes	2 064	2 834
Produits constatés d'avance	835	1 900
Total Passif	46 895	48 946

Crosswood exerce une activité de foncière ainsi qu'une activité de promotion. Au 31 décembre 2018, 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 3 755 K€ en valeur nette, et de titres de participation au sein de plusieurs sociétés immobilières pour un montant net de 22 672 K€.

Le stock net de marchandises au 31 décembre 2018 correspond à un local d'activité 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 547 K€ au 31 décembre 2018.

Les capitaux propres du Groupe enregistrent une évolution positive par rapport au 31 décembre 2017 pour s'établir à la clôture à 33 579 K€. Cette évolution résulte du résultat de l'exercice de 1 255 K€.

Le poste dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 6 597 K€ intérêt courus inclus, les comptes courants créditeurs pour 314 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 1T2019 déjà perçus).

Les produits constatés d'avance de 835 K€ sont essentiellement composés des loyers du bail à construction de la seconde résidence étudiante à Champigny sur Marne, payés en intégralité à la signature du bail par le Preneur conformément au contrat.

3.5.3 INFORMATIONS GENERALES

Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice s'élevant à 1 255 331 € de la manière suivante :

- 62 767 € au poste « Réserve légale » ; et
- 1 192 564 € au poste "Report à nouveau créditeur".

Rappel des dividendes distribués

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il n'a pas été procédé à une distribution de dividendes au titre des trois précédents exercices.

Information sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients

En K€	Article D. 441 I.-1° : Factures <u>reçues</u> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D. 441 I.-2° : Factures <u>émises</u> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					26	0					11
Montant total des factures concernées HT	-	279	605	36	4	924	-	26	0	0	522	552
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice HT	-	7%	16%	1%	0%	24%						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice HT							-	0%	-	-	7%	8%
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues	4						7					
Montant total des factures exclues HT	24						17					
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L. 441-6 ou article L. 443-1 du code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais légaux : 30 jours						Délais contractuels : Terme à échoir règlement au 1 ^{er} de chaque trimestre					

3.5.4 RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

En €

NATURE DES INDICATIONS	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
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	4 426 906	20 487 139	11 900 765	5 948 059	7 072 541
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	3 307 163	209 127	3 548 522	1 649 133	865 742
Impôts sur les bénéfices	53 590	142 682	54 471	40 225	1 156
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	2 330 524	706 268	2 351 262	997 675	1 255 331
Montant des bénéfices distribués	0	0	0	0	0
Résultat par action					
Résultat avant impôts, participation des salariés, amort. et prov.	0,31	0,02	0,33	0,16	0,08
Résultat après impôts, participation des salariés, amort. et prov.	0,22	0,07	0,22	0,09	0,12
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 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2018

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

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Crosswood S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 2018 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 2018 pour un montant de 22 672 milliers d'euros, représentent 48 % du montant total de l'actif s'élevant à 46 895 milliers d'euros, dont 19 062 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.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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

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

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-4 du Code de commerce.

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 2018, le cabinet KPMG était dans la 12^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Rsa dans la 4^{ème} année, dont respectivement 11 et 4 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 29 avril 2019

KPMG Audit IS

Eric Lefebvre
Associé

Paris, le 29 avril 2019

RSA

Jean-Louis Fourcade
Associé

3.7 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

3.7.1 BILAN ACTIF

En Milliers d'euros	Brut	31/12/2018 Amort. Prov.	Net	31/12/2017 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	1 585		1 585	1 630
Constructions	5 923	3 557	2 366	2 688
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	39		39	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations	22 672		22 672	22 676
Créances rattachées à des participations				
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
	30 219	3 557	26 662	26 994
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	69		69	1 772
Avances et Acomptes versés sur commandes	10		10	5
Créances				
Clients et comptes rattachés	955		955	316
Autres créances	19 487	845	18 642	19 218
Capital souscrit appelé, non versé				
Valeur Mobilière de Placement				210
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de Trésorerie				
Disponibilité	547		547	427
Charges constatées d'avance	10		10	4
	21 078	845	20 233	21 952
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	51 297	4 402	46 895	48 946

3.7.2 BILAN PASSIF

En Milliers d'euros	31/12/2018 Net	31/12/2017 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	421	350
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	1 357	430
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	1 255	998
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	33 579	32 324
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
	0	0
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques	3 329	4 295
Provisions pour charges		
	3 329	4 295
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	6 597	7 041
Emprunts et dettes financières (3)	491	551
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	148	140
Fournisseurs et comptes rattachés	1 642	2 584
Dettes fiscales et sociales	175	73
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	99	37
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance	835	1 900
	9 987	12 327
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	46 895	48 946
(1) Dont à plus d'un an	7 337	6 951
(1) Dont à moins d'un an	2 650	5 376
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	3 100	3 100
(3) Dont emprunts participatifs		

3.7.3 COMPTE DE RESULTAT

En Milliers d'euros	France	31/12/2018 Exportation	Total	31/12/2017 Total
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)	6 185		6 185	5 011
Production vendue (services)	887		887	937
Chiffre d'affaires Net	7 073		7 073	5 948
Production stockée			3 881	1 271
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges			1 195	160
Autres produits				
			12 149	7 378
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks			5 584	2 812
Autres achats et charges externes (a)			4 208	2 098
Impôts, Taxes et Versements assimilés			168	348
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			312	330
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions			94	142
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			16	16
			10 382	5 746
RESULTAT D'EXPLOITATION			1 767	1 632
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)			103	245
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			14	11
Autres intérêts et produits assimilés (3)			66	50
Reprises sur provisions et transfert de charges				135
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			183	441
Charges financières				
Dotations aux amortissements et aux provisions			399	434
Intérêts et charges assimilées (4)			175	179
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			573	614
RESULTAT FINANCIER			-391	-173
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			1 376	1 460

En Milliers d'euros	France	31/12/2018 Exportation	Total	31/12/2017 Total
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion				2
Sur opérations en capital			98	
Reprises sur provisions et transferts de charges				
			98	2
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion			18	31
Sur opérations en capital			200	393
Dotations aux amortissements et aux provisions				
			218	424
RESULTAT EXCEPTIONNEL			-120	-422
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices			1	40
Total des produits			12 430	7 821
Total des charges			11 174	6 783
BENEFICE OU PERTE			1 255	998

(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

182 304

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

4 9

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 2018 met en évidence un total de 46 895 K Euros et le compte de résultat de l'exercice dégage un bénéfice de 1 255 K Euros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2018 au 31/12/2018.

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 2018.

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 un local d'activité restait à vendre au 31 décembre 2018.

Les travaux de construction de la seconde résidence étudiante de 94 studios sur le site ont été achevés au cours du 2^{ième} semestre. Celle-ci a été livrée fin novembre 2018.

Evènements post-clôture

Néant.

Règles et méthodes comptables

• Patrimoine immobilier

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

- Immobilisations incorporelles

Conformément à la Directive européenne n°2013/34/UE, les malis issus des fusions sont alloués et, en fonction du sous-jacent, amortis depuis le 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

- **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 Constructions sur sol propre 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	1 630 5 943				45 20	1 585 5 923
Total II	7 573		39		65	7 547
Immobilisations financières Participations Autres titres immobilisés Prêts et autres immobilisations financières	22 676		141		145	22 672
Total III	22 676		141		145	22 672
TOTAL GENERAL (I + II + III)	30 249		180		210	30 219

- Tableau de variation des amortissements

Amortissements	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions	Fin D'exercice
		TUP	Dotations	Sorties/Reprises	
Immobilisations incorporelles Frais d'établissement, de R&D Autres immobilisations incorporelles					
Total I					
Immobilisations corporelles Terrains Constructions sur sol propre Constructions sur sol d'autrui Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers Matériel de transport Matériel de bureau et informatique, mobilier Emballages récupérables et divers	3 255		312	10	3 557
Total II	3 255		312	10	3 557
TOTAL GENERAL (I + II)	3 255		312	10	3 557

- **Dépréciations et provisions**

En Milliers d'euros	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations / Reclassement exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers Provisions pour investissements Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30% Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92 Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées Total I				
	0	0	0	0
Provisions pour risques et charges Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions et obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement des immobilisations Provisions pour grosses réparations Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés Autres provisions pour risques et charges Total II				
	4 295		966	3 329
	4 295		966	3 329
Provisions pour dépréciations Sur immobilisations incorporelles Sur immobilisations corporelles Sur titres mis en équivalence Sur titres de participation Sur autres immobilisations financières Sur stocks et encours Sur comptes clients Autres provisions pour dépréciations Total III				
	140	89	229	0
	441	404	0	845
	581	493	229	845
Total général (I + II + III)	4 876	493	1 195	4 174
Dont dotations et reprises - d'exploitation - financières - exceptionnelles		94 399	1 195	

- **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	10	10	
Autres créances clients	955	955	
Créances représentatives de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés			
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Impôts sur les bénéfices	13	13	
Taxe sur la valeur ajoutée	273	273	
Autres impôts, taxes et versements assimilés			
Divers			
Groupe et associés (2)	19 072		19 072
Débiteurs divers	129	129	
Charges constatées d'avance	10	10	
Total	20 462	1 390	19 072
(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice			
(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice			
(2) Prêts et avances consenties aux associés	19 072		

- **Produits à recevoir**

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

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2018	31/12/2017
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	299	12
Créances fiscales et sociales		13
Autres créances	102	93
Disponibilités		5
Total	401	123

- **Produits constatés d'avance**

Les produits constatés d'avance de 835 K€ sont essentiellement composés des loyers du bail à construction de la seconde résidence étudiante à Champigny sur marne, payés en intégralité à la signature du bail par le Preneur conformément au contrat.

- **Stocks**

Au 31 décembre 2018, le stock est composé d'un local d'activité à Champigny sur Marne en cours de commercialisation.

- **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

	31/12/2017	Augmentation du capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	31/12/2018
Capital social	10 633				10 633
Prime d'émission	19 913				19 913
Réserve légale	350		71		421
Autres réserves					
Report à nouveau	430		927		1 357
Résultat	998		-998	1 255	1 255
Total	32 324	0	0	1 255	33 579

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	6 597	495	5 140	962
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)	177	59	106	12
Avances et acomptes reçus	148	148		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 642	1 642		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée	175	175		
Obligations cautionnées				
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés (2)	314			314
Autres dettes	99	99		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance	835	32	66	737
Total	9 987	2 650	5 312	2 025
(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice				
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	442			
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	314			

- Charges à payer

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

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2018	31/12/2017
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	33	36
Emprunts et dettes financières divers	44	44
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	563	206
Dettes fiscales et sociales	16	10
Autres dettes	88	28
Avoir à établir	32	
Total	776	324

- **Ventilation du chiffre d'affaires**

	31/12/2018				31/12/2017
	France	Etranger	Total	dont entreprises Liées	
Prestations de services (loyers)	887		887		937
Autres (activité de promotion)	6 185		6 185		5 011
Chiffre d'affaires Net	7 073		7 073		5 948

- **Détail du résultat exceptionnel**

	31/12/2018	31/12/2017
Sur opération de gestion		
# 771000 Produits except. sur opér. gestion		2
Sur opération en capital		
# 775200 Immobilisation corporelle		
# 775600 Immobilisation financière	98	
# 775800 Autres éléments d'actifs		
# 786000 Reprise sur prov. pour risques		
Produits exceptionnels	98	2
Sur opération de gestion		
# 671000 Charg. except. sur opér. gestion	18	25
# 671200 Pénalités amendes fisc. & pénales		6
# 671300 Dons, libéralités		
Sur opération en capital		
# 675100 Immobilisation incorporelle		165
# 675200 Immobilisation corporelle	54	228
# 675600 Immobilisation financière	146	
# 687500 DAP pr risq. & charges excep.		
Charges exceptionnelles	218	424
Résultat exceptionnel	-120	-422

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 2018, le Groupe prévoit de distribuer des jetons de présence aux membres du conseil d'administration pour 16 K€. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

- **Intégration Fiscale**

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

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

- **Engagements hors bilan**

Nantissement et hypothèques sur immeubles de placements

Prêteur	Échéance	Dette au 31/12/2018 yc frais accessoires et intérêts courus (K€)	Valeur de l'actif hypothéqué au 31/12/2018	Description des garanties et engagements
Palatine	2024	2 372	10 100	Hypothèque Conventionnelle Immobilière, Hypothèques autres rangs, Délégations de Loyers et Privilège de prêteur de deniers.
Palatine	2031	1 090	2 020	Hypothèque conventionnelle en quatrième rang et sans concurrence, cession Dailly en garantie des loyers

Autres engagements donnés :

- Nantissement des parts détenues dans la SOCIETE IMMOBILIERE ROLL BERTHIER

Autres engagements reçus :

- Dans le cadre de la cession de parts de la SCI Val Sans Retour, il était prévu qu'un complément de prix pourrait 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 53 K€.

- **Sociétés et parties liées**

Créances et dettes :

Société	Intitulé	Créance (en K€)	Dettes (en K€)
Foch Le sueur	Compte courant		263
DG Immobilier	Compte courant	31	
Hailaust et Gutzeit	Compte courant	15 825	
Adalgisa	Compte courant	1 528	
Immobilière Roll Berthier	Compte courant	524	
Actionnaires	Compte courant	1 114	
Brocéliande Patrimoine	Fournisseur	344	

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	4	
Hailaust et Gutzeit	Intérêt de compte courant		29
Adalgisa	Intérêt de compte courant		18
Immobilière Roll Berthier	Intérêt de compte courant		4
Actionnaires	Intérêt de compte courant		14
SCBSM	Refacturation de charges générales de fonctionnement	23	

Autres :

- Complément de prix potentiel à recevoir 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%	-26	1	1	31		-	-6
SNC Foch Le Sueur 8 Rue de Sèze 75009 Paris 391456035	2	99%	1 379	1	1	-263		114	-27
SAS Hailaust & Gutzeit 7 Rue Caumartin 75009 Paris 489923631	297	100%	-477	13 879	13 879	15 825		-	315
SNC Adalgisa 8 Rue de Sèze 75009 Paris 811669084	1	99,9%	-434	1	1	1 528		-	-399
SARL SIRB 8 Rue de Sèze 75009 Paris 622056158	16	100%	30	3 605	3 605	524		210	-58
2 – Participations									
Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)* 12 Rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	33 494	6,96%	-1 283	5 184	5 184	-		3 926	-8 203
* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2018									

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 Middledenext 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 2018 : 40 409

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2018 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018

- 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, 51 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 2018 : 4 626 128

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2018 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018

- 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 Lusi, 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 2018 : 100

Nombre de stock-options détenues 31 décembre 2018 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018

- 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, 41 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 : 21 juin 2018

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2023

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2018 : 10

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2018 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018

- 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, 63 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 2018, 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 2018, il s'est réuni 2 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 2018, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Arrêté des comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017, affectation du résultat, approbation des conventions réglementées et libres, préparation de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale
- Arrêté des comptes consolidés semestriels

e) Jetons de présence

Pour l'exercice 2018, 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 2018 » 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 2018, 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 2016 à 2018.

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 2016 à 2018.

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 2016 à 2018.

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 conclus 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 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 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 871 K€ HT a été facturé par le Groupe Crosswood au titre de ces contrats sur l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Par ailleurs les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 31 décembre 2018 à 1 165 K€ sont rémunérées au taux maximum fiscalement déductible, soit 1,47 %.

4.3.3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISES / COMITÉS

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 Middledenext estimant qu'il est plus adapté à la taille de la société (Nouvelle édition septembre 2016). Ce code Middledenext est disponible sur le site internet de Middledenext (www.middledenext.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.225-37-4 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 R3 – Composition du conseil – Présence de deux membres indépendants
- Recommandation R11 – 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 2018, 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 efficience 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 TABLEAU RECAPULATIF DES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE (ARTICLE L.225-100 AL.7)

Cf. Paragraphe 5.4 « autorisations d'augmentations et de reductions du capital ».

4.5 OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTES : RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES – EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2018

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 2018

Exercice clos le 31 décembre 2018

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, Président du Conseil d'administration de SCBSM

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 2018.

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 Hilaust & 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 Hilaust & 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 2018.

Convention de refacturation de charges de personnel

Personne concernée :

- Monsieur Jacques Lacroix, Président du Conseil d'administration de SCBSM

Modalités :

Cette convention a été conclue avec la société SCBSM. Le montant des honoraires comptabilisés par votre société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 au titre de la mise à disposition de personnel s'est élevé à 23 k€.

Le conseil d'administration a réexaminé et décidé de maintenir cette convention lors de sa séance du 18 avril 2019.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 29 avril 2019

KPMG Audit IS

Eric Lefebvre
Associé

Paris, le 29 avril 2019

RSA

Jean-Louis Fourcade
Associé

5 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

5.1 ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2018, 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 2018, 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 2018, 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	31/12/2018		31/12/2017		31/12/2016	
	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%	Nb d'actions	%
CFB	5 478 198	51,5 %	5 478 198	51,5 %	5 478 198	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 %	528 634	5,0 %
TOTAL	10 632 960	100 %	10 632 960	100 %	10 632 960	100 %

Répartition des droits de vote :

Actionnaires	31/12/2018		31/12/2017		31/12/2016	
	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%	Nb de DDV	%
CFB	10 910 199	67,9 %	10 910 199	67,9 %	10 910 199	67,0 %
SA FONCIERE VINDI	4 626 128	28,8 %	4 626 128	28,8 %	4 626 128	28,4 %
FLOTTANT	758 008	3,3 %	758 008	3,3 %	758 008	4,7 %
TOTAL	16 065 598	100 %	16 065 598	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 2018, 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	21/06/2018	21/12/2019	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 ⁽¹⁾	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	21/06/2018	21/12/2019	15.000.000 €	-	-	15.000.000 €
Emission de bons de souscription d'actions au profit des catégories de personnes	21/06/2018	21/12/2019	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	21/06/2018	21/12/2019	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	21/06/2018	21/12/2019	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 2018.

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 CESSIION 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, du plus grand nombre de voix remplissent les fonctions de scrutateur.

Le bureau ainsi constitué désigne un secrétaire qui peut être pris en dehors des membres de l'assemblée.

3. Les délibérations des assemblées sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres du bureau et établis sur un registre spécial conformément à la loi.

Les copies et extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés dans les conditions fixées par la loi.

5.7.5.6 QUORUM – VOTE (ARTICLE 23)

1. Le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social.

En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum que des formulaires dûment complétés et reçus par la société trois jours au moins avant la date de l'assemblée.

2. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix, sous réserve des dispositions régissant le vote double figurant à l'article 13.1 des présents statuts.

3. Le vote s'exprime à main levée, ou par appel nominal, ou au scrutin secret, selon ce qu'en décide le bureau de l'assemblée ou les actionnaires. Les actionnaires peuvent aussi voter par correspondance.

5.7.5.7 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES (ARTICLE 24)

L'assemblée générale ordinaire prend toutes les décisions excédant les pouvoirs du Conseil d'Administration et qui n'ont pas pour objet de modifier les statuts.

L'assemblée générale ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins le cinquième des actions ayant droit de vote.

Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance.

5.7.5.8 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES (ARTICLE 25)

L'assemblée générale extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la société en société d'une autre forme civile ou commerciale. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

L'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée.

L'assemblée générale extraordinaire statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant par correspondance, sauf dérogation légale.

5.7.5.9 ASSEMBLÉES SPÉCIALES (ARTICLE 26)

S'il existe plusieurs catégories d'actions, aucune modification ne peut être faite aux droits des actions d'une de ces catégories, sans vote conforme d'une assemblée générale extraordinaire ouverte à tous les actionnaires et, en outre, sans vote également conforme d'une assemblée spéciale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les assemblées spéciales ne délibèrent valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent au moins, sur première convocation, un tiers et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions de la catégorie concernée ayant droit de vote.

Elles sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que les assemblées générales extraordinaires, sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

5.7.6 CLAUSES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR LE CONTRÔLE DE CROSSWOOD

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune clause susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

5.7.7 DÉCLARATIONS DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL STATUTAIRES

Article 13 : –Droits et obligations attachés aux actions

...

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

5.7.8 STIPULATIONS PARTICULIÈRES RÉGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Les statuts de Crosswood ne contiennent aucune stipulation particulière régissant les modifications du capital social.

6 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

6.1 CONTRATS IMPORTANTS

L'ensemble des contrats conclus par le Groupe Crosswood relève de la gestion courante. Il s'agit essentiellement des contrats de gestion pour le « Property management », des contrats d'assurance, d'emprunts bancaires et crédit baux.

Concernant la convention entre CFB, Foncière Vindi et Mr Jacques Lacroix de Cession de créances avec clause de complément de prix se reporter au paragraphe 4.5 ci-dessus « Opérations avec des Apparentes : Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les Conventions Réglementées – Exercice clos le 31 Décembre 2018 ».

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 2018.

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 2018.

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 15 juin 2018, de procéder à l'estimation de la juste valeur des actifs Le Sueur, Roll Berthier, Montivilliers de la foncière « CROSSWOOD » au 30 juin 2018, et par un contrat en date du 30 novembre 2018, de procéder à l'estimation de la juste valeur de l'actif de Champigny-sur-Marne de la foncière « CROSSWOOD » au 31 décembre 2018.

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 de 3 actifs faisant partie du portefeuille de la foncière « CROSSWOOD » au 30 juin 2018 et de la juste valeur d'un actif faisant partie du portefeuille de la foncière CROSSWOOD au 31 décembre 2018.

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 »).

3 actifs (Roll Berthier, Le Sueur, Champigny-sur-Marne) sont situés en Ile-de-France. L'actif Montivilliers est situé dans le département de la Seine-Maritime, en région Normandie.

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

L'actif Roll Berthier est un actif de placement situé dans le 17^{ème} arrondissement de Paris ; il est détenu en pleine-propriété et correspond à un immeuble mixte bureaux-habitation entièrement loué à un monolocatataire.

L'actif Montivilliers est un actif de placement ; il s'agit d'un terrain de 3 199 m² faisant l'objet d'un bail à construction d'une durée de 30 ans et sur lequel s'est développé un restaurant KFC.

L'actif Champigny correspond à un actif en partie de placement. Il s'agit d'un actif à usage principal de commerces situé à Champigny-sur-Marne et détenue en pleine propriété.

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 », nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow ainsi que la méthode par le rendement.

Pour l'actif « Roll Berthier », nous avons retenu la méthode par comparaison.

Pour l'actif « Montivilliers », nous avons retenu la méthode par Discounted Cash Flow.

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	€ 200 à € 400	9	4,00 %
Roll Berthier	€ 324 à € 420	0 à 12	3,20 % à 3,90 %
Montivilliers	N/A	N/A	N/A
Champigny-sur-Marne	€ 100 à € 175	9 à 24	5,00 % à 7,50 %

* VLM : Valeur Locative de Marché

C. Juste Valeur globale

Nous avons obtenu pour la campagne du 30/06/2018, les valeurs suivantes :

Répartition géographique	Valorisation € HD HT HFA	Nombre d'actifs
IDF	10 400 000	2
Province	2 020 000	1
Total	12 420 000	3

Juste Valeur en 100% placement : **€ 12 420 000 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 31/12/2018, les valeurs suivantes :

Répartition géographique	Valorisation € HD HT HFA	Nombre d'actifs
IDF	10 100 000	1
Total	10 100 000	1

Juste Valeur en 100% placement : **€ 10 100 000 hors Frais et Droits de mutation**

Juste Valeur en 100% développement : **€ 0 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 donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document. »

Monsieur Jacques LACROIX, Président du Conseil d'Administration
Le 29 avril 2019

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 Eqho 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 Eqho 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

6.4.2.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En euros	31/12/2018		31/12/2017	
	KPMG	RSA	KPMG	RSA
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	25 000	25 200	25 000	25 000
Missions accessoires	3 000			
Sous-total	28 000	25 200	25 000	25 000
Autres prestations	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL	28 000	25 200	25 000	25 000

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 2017 et les rapports des commissaires aux comptes associés tels que présentés dans le Document de Référence enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2018 sous le numéro D.18-0449 ;
- 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 ;

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'INTERÊTS	6.2
24. DOCUMENTS ACESSIBLES AU PUBLIC	0
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	1.6



CROSSWOOD

8 rue de Sèze
75009 Paris