



## PROSPECTUS

- **TRANSFERT SUR L'EUROLIST D'EURONEXT PARIS (COMPARTIMENT C)**
- **ATTRIBUTION GRATUITE DE BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS AUX ACTIONNAIRES DE SCBSM, DE L'ADMISSION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS DESDITS BSA ET DE L'EMISSION ET DE L'ADMISSION SUR LE MARCHE EUROLIST D'EURONEXT PARIS DES ACTIONS EMISES LORS DE L'EXERCICE DES BSA**



En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son Règlement Général, notamment des articles 211-11 à 216-1, l'Autorité des Marchés Financiers a apposé le visa n° 06-414 en date du 17 novembre 2006 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

La notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 22 novembre 2006.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de **SCBSM, 24 Avenue Hoche – 75008 PARIS**, ainsi que sur le site internet de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org))

## RESUME DU PROSPECTUS

Le présent résumé inclut certaines des informations essentielles contenues dans la totalité du prospectus. Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus.

Toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats membres de l'Union européenne, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Une responsabilité civile est attribuée aux personnes qui ont présenté le présent résumé, mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Le terme « la Société » désigne la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche.

Le terme « Groupe » désigne la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche et l'ensemble de ses filiales présentées au chapitre 7 Partie I.

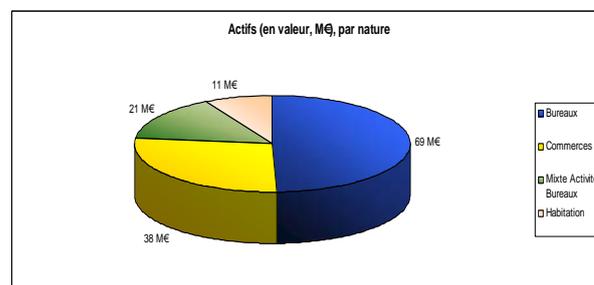
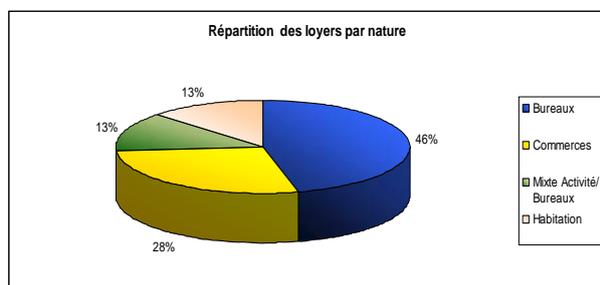
### INFORMATIONS SUR L'EMETTEUR

#### Activité :

La Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM) est une foncière dont l'activité consiste en l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers en vue de leur location.

A ce jour, elle est majoritairement détenue par des personnes physiques (en direct ou au travers de leurs holdings patrimoniales) dont elle constitue une partie significative du patrimoine. Les associés, soucieux de la conservation de leur patrimoine, ont souhaité dès l'origine que les actifs détenus bénéficient d'une localisation limitant au maximum les risques de vacance ou de dépréciation en cas de retournement du marché immobilier.

Le Groupe SCBSM possède, essentiellement à travers des sociétés civiles immobilières et 2 sociétés en nom collectif détenues à 100%, des actifs de bureaux, de commerces, résidentiels et d'activités en Ile de France et en Province pour une valeur globale hors droits de 138,8 M€ et des loyers annuels potentiels de 9,9 M€



## Perspectives :

L'objectif d'investissement du Groupe SCBSM pour les prochaines années est d'environ 150 à 200 millions d'euros par an. Les investissements, localisés principalement en France, pourront consister en des actifs de rendement (7 à 9% environ) jouissant d'une localisation ou d'une nature d'activité (commerces) garantissant une vacance limitée.

La taille des acquisitions variera dans une fourchette allant de 5 à 100 M€ Les actifs de faible valeur (5 à 10 M€) seront des actifs de préférence mono locataires et générant un rendement important.

Dans tous les cas, les actifs acquis, à l'instar du portefeuille actuel, devront bénéficier d'une localisation limitant au maximum les risques de vacance ou de dépréciation en cas de retournement du marché immobilier. En aucun cas, les investissements ne consisteront en des actifs purement financiers dont la valorisation procède essentiellement des caractéristiques des baux (comme par exemple des plateformes logistiques ou des bâtiments industriels en milieu rural). Le Groupe n'a ainsi jamais investi dans ce type d'actifs et souhaite poursuivre cette politique d'investissement qui se concentre sur des biens disposant d'une véritable valeur immobilière intrinsèque. Ainsi les principaux actifs détenus à ce jour par le Groupe sont un ensemble de bureaux situé dans le quartier de la Madeleine, un « retail park » dans la zone commerciale de Wittenheim dans laquelle se trouvent des enseignes généralistes et spécialisées de premier plan (Auchan, Décathlon, Cora...), l'immeuble de la Trésorerie du 18<sup>ème</sup> arrondissement de Paris entièrement restructuré afin d'accueillir et de regrouper les quatre trésoreries de l'arrondissement.

De plus, les actifs sur lesquels le Groupe souhaite continuer à investir doivent permettre une création de valeur à court et moyen terme et/ou être décotés au moment de l'achat.

Le financement de ces acquisitions sera réalisé, tant que le niveau des taux d'intérêt le permet, par un recours à la dette à hauteur de 75 à 85% de la valeur du bien.

L'objectif de rentabilité des fonds propres (loyers – charges financières)/capitaux propres investis est ainsi au minimum de 20%. Cette rentabilité peut être atteinte en structurant des acquisitions schématiquement comme suit : un levier de plus de 80% sur les investissements (loan to cost : rapport entre la dette financière et le prix d'acquisition droits inclus de l'actif), un coût de la dette de 4,4%, une rentabilité économique (loyers/ prix d'acquisition) de 7,5% des actifs. Elle doit même être supérieure en tenant compte de l'appréciation de la valeur intrinsèque des actifs acquis.

De nouvelles augmentations de capital réalisées par appel public à l'épargne pourront avoir lieu en fonction des projets d'investissements.

La société SCBSM a signé les actes suivants :

- Une promesse pour un immeuble de bureaux et d'entrepôts entièrement rénové en 2005, situé à Ris Orangis (91) et doté d'une réserve foncière. Cet actif est actuellement loué à 100%. Le prix d'acquisition de cet actif est de 13,8 M€ La rentabilité acte en mains sera de 7%. Une rentabilité optimale de 8,8% peut être envisagée si la vacance actuelle est nulle et les loyers mis au niveau du marché.
- Une promesse relative à un terrain situé à Chalon-sur-saône (Saône et Loire). Ce terrain d'une superficie de plus de 25 ha d'une valeur de 12 M€ correspond au périmètre d'une ZAC qui doit permettre la construction de 40.000 m<sup>2</sup> de commerces, 10.000 m<sup>2</sup> d'hôtelleries et 25.000 m<sup>2</sup> de bureaux et activités à horizon de livraison en 2009/2010.

Parallèlement, La SCBSM étudie en permanence différents projets d'investissement, conduit des négociations sur des opérations de tailles diverses qui à ce jour n'ont pas donné lieu à signature de promesse.

Chiffres clés :

✓ **Principales données du compte de résultat au 30 juin 2006 en normes IFRS :**

<i>En 000 €</i>	<i>2006</i>	<i>2005</i>
	<i>6 mois</i>	<i>6 mois</i>
Loyers	3 272	98
Autres prestations	629	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>3 901</b>	<b>98</b>
Autres produits d'exploitation	352	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	3 824	90
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>8 077</b>	<b>188</b>
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-1 041	-33
Autres charges d'exploitation	-1 130	-46
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5 906</b>	<b>109</b>
Autres produits	3 256	
Autres charges	-1 874	
Résultat opérationnel	7 288	109
Coût de l'endettement financier net	-1 873	-96
Autres charges et produits financiers	104	
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>5 518</b>	<b>13</b>
Impôts	-1 900	-4
<b>Résultat</b>	<b>3 618</b>	<b>8</b>
Résultat de base par action (en €)	2.09	0.02

✓ **Principales données bilancielles au 30 juin 2006 en normes IFRS :**

<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-06</i>	<i>31-déc.-05</i>
<b>ACTIFS</b>		
<b>Actifs non courants</b>		
Immeubles de placement	138 772	87 872
Immobilisations incorporelles	3 594	3 594
Immobilisations corporelles	3	0
Instruments financiers dérivés	72	
Autres actifs financiers	22	5
<b>Actifs courants</b>		
Clients	1 020	842
Paievements d'avance	3	7
Indemnités d'immobilisation	3 030	1 518
Autres débiteurs	1 858	1 497
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 969	2 307
Actifs non courants destinés à la vente	0	350
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>158 343</b>	<b>97 991</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère</b>		
Capital émis	20 615	17 440
Réserves	12 356	4 258
Résultat de l'exercice	3 618	4 296
<b>Total capitaux propres</b>	<b>36 589</b>	<b>25 993</b>
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts portant intérêt	93 959	46 541
Instruments financiers dérivés	293	159
Autres dettes financières	978	1 077
Passifs d'impôts différés	12 534	10 933
Autres créditeurs	914	0
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs	1 918	742
Autres créditeurs	2 044	668
Emprunts portant intérêt	3 094	3 278
Autres dettes financières	5 962	8 599
Impôt courant	57	
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>121 754</b>	<b>71 998</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>158 343</b>	<b>97 991</b>

✓ **Fonds de roulement net**

Le Groupe SCBSM atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe est suffisant au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date d'établissement du présent prospectus.

✓ **Capitaux propres et endettement**

Conformément aux recommandations du CESR, §127, la situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 août 2006 en normes IFRS est la suivante (cette présentation ne tient pas compte du résultat entre le 1<sup>er</sup> juillet 2006 et le 31 août 2006) : *(montants non audités)*

En milliers d'euros	31/08/2006
Dettes courantes :	
- cautionnée	3 409
- garantie	
- non garantie et non cautionnée	4 461
<b>Total de la dette courante</b>	<b>7 870</b>
Dettes non courantes :	
- cautionnée	93 563
- garantie	
- non garantie et non cautionnée	978
<b>Total de la dette non courante</b>	<b>94 541</b>
Capitaux propres :	
- capital	20 615
- primes liées au capital	6 115
- réserve légale	2
- autres réserves	6 240
- résultat consolidé au 30 juin 2006	3 618
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>36 589</b>

L'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan fait l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédits.

En milliers d'euros	31/08/2006
A. Trésorerie	843
B. Equivalents de trésorerie	0
C. Valeurs mobilières de placement	6 233
<b>D. Total (A+B+C)</b>	<b>7 076</b>
E. Actifs financiers courants	3 030
F. Dette bancaire courante	225
G. Part à court terme de la dette non courante	2 317
H. Autres dettes financières courantes	5 328
<b>I. Total dette financière courante (F+G+H)</b>	<b>7 870</b>
<b>J. Dette financière courante nette (I-E-D)</b>	<b>-2 236</b>
K. Dette bancaire non courante	73 917
L. Obligations émises	0
M. Autres dettes non courantes	20 624
N. Dette financière non courante (K+L+M)	94 541
<b>O. Endettement financier net (J+N)</b>	<b>92 305</b>

Les contrats de location financement sont présentés dans la rubrique H. pour la part à moins de 12 mois et dans la rubrique M. pour la part non courante.

### Résumé des principaux facteurs de risques :

Avant de prendre toute décision d'investissement, les risques ci-dessous doivent être analysés en détail :

- Risques liés au marché de l'immobilier
  - Risques liés à la conjoncture économique
  - Risques liés au niveau des taux d'intérêt
  - Risques liés à l'environnement concurrentiel
  - Risques liés à l'évolution réglementaire
- Risques liés à l'exploitation de la SCBSM
  - Risques liés à la stratégie de développement de la SCBSM
  - Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement
  - Risques de dépendance vis-à-vis des locataires
  - Risques de non paiement des loyers
  - Risques liés à l'importance des relations entre CFB et SCBSM
  - Risques liés à la sous-traitance de certaines prestations
- Risques liés aux actifs
  - Risques de cessions
  - Risques d'acquisitions
  - Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs
  - Risques liés à la réglementation immobilière
  - Risques liés au régime « SIIC »
- Risques propres à la SCBSM
  - Risques de liquidité, risques de taux
  - Risques fiscaux
  - Risques actions
  - Risques de change
  - Risques sociaux
  - Risques industriels et liés à l'environnement
  - Risques technologiques
  - Risques liés aux systèmes d'information
  - Assurances

### Composition du Conseil d'Administration :

- M. Jacques LACROIX (Président)
- Hermes Partners SCS
- SAS IMMOGUI
- SAS HAILAUST ET GUTZEIT

### Commissaires aux comptes :

Titulaires :

- KPMG SA
- Groupe PIA SELAS

Suppléants :

- Monsieur Jacky BAUMEUNIER
- AUDIT ET DIAGNOSTIC

Répartition de l'actionnariat au 1er novembre 2006:

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de ddv	% droits de vote
SAS HAILAUST ET GUTZEIT	776 752	37.68%	776 752	37.68%
CFB	106 425	5.16%	106 425	5.16%
<i>Total contrôlé par J.Lacroix</i>	<i>883 177</i>	<i>42.84%</i>	<i>883 177</i>	<i>42.84%</i>
CAISSE DE DEPOTS ET DE PLACEMENTS DU QUEBEC	217 391	10.55%	217 391	10.55%
SAS IMMOGUI	216 275	10.49%	216 275	10.49%
SAS WGS	201 812	9.79%	201 812	9.79%
FLOTTANT	542 819	26.33%	542 819	26.33%
<b>TOTAL</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100.00%</b>

Source : Société

La SCBSM étant déjà inscrite sur le Marché Libre d'Euronext Paris, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution depuis le 1er novembre 2006.

Opérations avec des apparentés :

Une convention de comptes courants d'actionnaires a été signée en date du 31 mars 2006 entre SAS WGS, SAS IMMOGUI et la SCBSM pour des montants respectifs de 5.480.968 € et 722.304 €  
Au 31 août 2006, ces comptes courants sont de 3.805 k€ (3.343 K€ avec SAS WGS et 427 K€ avec Immogui).

Un contrat d'assistance et de prestations de services a été conclu à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006 entre CFB et la SCBSM. La rémunération de CFB a été fixée à 10 K€ mensuel hors taxes.

Hermès Partners a conclu avec la SCBSM un mandat d'assistance d'une durée de trois mois pour le refinancement des dettes du Groupe en janvier 2006. Dans ce cadre, le Groupe lui a versé 50 K€ d'honoraires.

Des honoraires ont été versés à Brocéliande Patrimoine, filiale de CFB, dans le cadre d'une opération réalisée en partenariat avec un promoteur immobilier liés à ses prestations d'intermédiaire pour un montant de 1.230 K€

En mars 2006, Hermès Partners a été mandaté par le Groupe pour la recherche d'investisseurs aux Etats-Unis et au Canada dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en juin 2006. La commission de placement versée par la société au titre des prestations fournies s'élève à 225 K€

Deux promesses d'acquisition ont été signées avec Immogui (un ensemble immobilier mixte bureaux/entrepôts situé à Ris-Orangis et un hôtel particulier situé à Paris dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement). 2.030 K€ ont été versées à la signature de ces deux promesses.

## ELEMENTS CLES DU TRANSFERT ET DE L'EMISSION

Définitions :

« BSA1 » : désigne les bons de souscription d'actions qui ont fait l'objet d'un prospectus en date du 31 mai 2006 (code ISIN : FR0010334706)

« BSA2 » : désigne les bons de souscription d'actions dont l'émission fait l'objet du présent prospectus (code ISIN : FR0010398974)

### Objectifs du transfert sur l'Eurolist :

Le transfert de la SCBSM sur l'Eurolist d'Euronext Paris va lui permettre :

- d'être éligible au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C et suivants du code général des impôts (« CGI »). La Société souhaite opter pour le statut « SIIC » à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 et pour cela devra en faire la demande avant le 30 avril 2007,
- de renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses partenaires,
- d'accroître la liquidité des valeurs mobilières en les rendant accessibles à un plus grand nombre d'investisseurs,
- de faire bénéficier les actionnaires des garanties et protections offertes par un marché réglementé.

### Objectifs de l'émission :

Cette levée de fonds va permettre au Groupe SCBSM de renforcer ses fonds propres et donc de financer le développement du Groupe, notamment les opérations d'investissements déjà sous promesses ou en pourparlers à ce jour. En considérant un financement par endettement à hauteur de 75 à 85% des acquisitions, la présente levée de fonds de 11,1 M€ à laquelle s'ajoute la trésorerie actuelle du Groupe de 7 M€ permettront de réaliser environ 75 à 120 M€ d'investissements.

Il est précisé que dans le cas où l'intégralité des fonds ne serait pas levée à travers cette opération, cela ne remettrait pas en cause les investissements sous promesse (2 actifs pour une valeur globale de 25,8 M€) qui pourront être financés par la trésorerie actuelle de la SCBSM.

### Caractéristiques des BSA2 :

- Nombre de BSA2 émis : le nombre total de BSA2 émis et attribués gratuitement aux actionnaires s'élève à 2.061.474. L'exercice de la totalité des BSA2 donnerait lieu à la création de 412.294 actions nouvelles.
- Produit brut de l'augmentation de capital par exercice de l'intégralité des BSA2 : 11.132 K€
- Quotité d'attribution des BSA2 : il est attribué gratuitement le 22 novembre 2006 1 BSA2 par action SCBSM détenue à l'issue de la journée du 21 novembre 2006.
- Parité d'exercice et prix d'exercice des BSA2 : cinq (5) BSA2 donneront le droit au titulaire de BSA2 de souscrire 1 action SCBSM de 10 € de valeur nominale au prix de 27 euros.
- Période d'exercice des BSA2 : les BSA2 pourront être exercés à tout moment du 22 novembre 2006 au 13 décembre 2006 inclus. Les BSA2 qui n'auront pas été exercés au plus tard le 13 décembre 2006 deviendront caducs et perdront toute valeur.

- Cotation des BSA2 : les BSA2 font l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le Marché Eurolist d'Euronext Paris. Leur cotation est prévue du 22 novembre 2006 au 13 décembre 2006 inclus sous le numéro de code ISIN FR0010398974.
- Dernier cours coté de l'action SCBSM (le 17 novembre 2006) : 28,50 €

#### Intention des principaux actionnaires :

SAS Hailaust et Gutzeit et CFB qui disposent respectivement de 776 752 et 106 425 actions ont, d'ores et déjà, fait part à la SCBSM de leur intention d'exercer au minimum 60% des BSA2 qui leur seront attribués. Ils souscriront donc respectivement un minimum de 93.210 et 12.771 actions par exercice des BSA2.

De plus, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec a fait part à la SCBSM de son intention de souscrire l'intégralité de ses BSA2, soit 217.391. En outre, dans la mesure où elle pourrait les acquérir sur le marché à un prix qu'elle jugera raisonnable, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira jusqu'à 152.979 BSA2 complémentaires. Ainsi, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira globalement à travers cette opération 74.074 actions maximum.

La société n'a pas connaissance des intentions des autres actionnaires.

#### Conditions générales d'admission :

Les actions et les BSA1 de la SCBSM seront inscrits au compartiment C sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

L'inscription des actions et des BSA1 a été demandée en vue de leur cotation le 22 novembre 2006.

#### Places de cotation

Les actions et les BSA1 étaient jusqu'à présent négociés sur le Marché Libre d'Euronext Paris, respectivement sous les codes ISIN FR0006239109 et FR0010334706.

Suite au transfert de marché faisant l'objet du présent prospectus, les actions et les BSA1 seront cotés sur l'Eurolist d'Euronext Paris tout en conservant le même code ISIN.

#### Calendrier indicatif :

- 30 juin 2006 : tenue de l'assemblée générale extraordinaire
- 17 novembre 2006 : décision du conseil d'administration relative à l'émission et à l'attribution gratuite de BSA aux actionnaires et au transfert sur Eurolist d'Euronext Paris
- 17 novembre 2006 : visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus
- 20 novembre 2006 : Parution du communiqué de presse
- 20 novembre 2006 : publication par Euronext Paris d'un avis
- 21 novembre 2006 : Purge des cotations sur le Marché Libre
- 22 novembre 2006 : Publication de la notice légale au BALO
- 22 novembre 2006 : Introduction sur l'Eurolist
- 22 novembre 2006 : attribution gratuite des BSA2 aux actionnaires sur la base des soldes en Euroclear France à l'issue de la séance de bourse du 21 novembre 2006
- 22 novembre 2006 : première cotation des BSA2

- 22 novembre 2006 : ouverture de la période d'exercice des BSA2
- 13 décembre 2006 : clôture de la période d'exercice des BSA2

## **RENSEIGNEMENTS COMPLEMENTAIRES**

### Capital social au 30 septembre 2006 :

20.614.740 euros, divisé en 2 061 474 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

### Statuts :

Les derniers statuts à jour ont été déposés au greffe du Tribunal de commerce de Paris.

### Documents accessibles au public :

Les documents relatifs à SCBSM devant être mis à la disposition du public (les statuts de l'émetteur, les procès-verbaux et autres documents sociaux, comptables ou juridiques) peuvent être consultés au 24, Avenue Hoche – 75008 Paris.

### Mise à disposition du prospectus :

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais :

- dans les locaux de SCBSM : 24, Avenue Hoche – 75008 Paris ;
- auprès de H et Associés : 112, Avenue Kléber – 75784 Paris Cedex 16.

Le prospectus peut également être consulté sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org))

### Responsable de l'information financière

Madame Aurélie REVEILHAC  
Directeur Financier  
contacts@bois-scieries.com  
SCBSM  
24, Avenue Hoche  
75008 Paris

## SOMMAIRE

*Le présent sommaire est conforme aux annexes I, III et XIX du règlement européen n°809/2004 du 29 avril 2004.*

PARTIE 1 : RENSEIGNEMENTS RELATIFS A SCBSM .....	17
1. PERSONNES RESPONSABLES .....	17
1.1 Responsable du prospectus.....	17
1.2 Attestation du Responsable du prospectus .....	17
2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES.....	18
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES .....	19
4. FACTEURS DE RISQUES .....	23
4.1 Gestion des risques.....	23
4.2 Risques liés au marché de l'immobilier .....	23
4.3 Risques liés à l'exploitation de la SCBSM .....	24
4.4 Risques liés aux actifs .....	26
4.5 Risques propres à la SCBSM .....	27
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR .....	34
5.1 Histoire et Evolution de la Société.....	34
5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts) .....	34
5.1.2 Registre du commerce et des sociétés .....	34
5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts) .....	34
5.1.4 Siège social, forme juridique.....	34
5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts) .....	34
5.1.6 Historique .....	34
5.2 Investissements.....	35
5.2.1 Principaux investissements réalisés par l'émetteur sur les trois derniers exercices	35
5.2.2 Investissements réalisés depuis le 31 décembre 2005.....	37
5.2.3 Investissements potentiels à court et moyen terme .....	37
5.2.4 Principales cessions réalisées par l'émetteur sur les trois derniers exercices .....	38
6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE .....	39
6.1 Principales Activités.....	39
6.2 Patrimoine immobilier du groupe .....	39
6.2.1 Immobilier Quartier de la Madeleine (Paris 9ème).....	41
6.2.2 Immeuble sis à PARIS 18ème Arrondissement, 69 Rue Riquet.....	42
6.2.3 Immeuble de bureaux –Agglomération lilloise - Roubaix (Nord) .....	42
6.2.4 « Retail park » en Alsace – Wittenheim (68) .....	43
6.2.5 Immeuble de Bureaux à Rouen (Seine-Maritime) .....	44
6.2.6 Bureaux et Entrepôts à Buc (Yvelines) .....	45
6.2.7 Actifs immobiliers Nantes - Bouguenais .....	45
6.2.8 Résidence Saint Martin de Villeneuve le Roi (Val de Marne).....	46
6.2.9 Immeuble d'habitation et de commerces Le Berlioz à Sainte Geneviève des Bois (Essonne).....	46
6.2.10 Entrepôts – Zone Industrielle de « La Croix Blanche » à Sainte Geneviève des Bois (Essonne).....	46
6.2.11 Commerces de pied d'immeuble et habitations dans l'Essonne (91).....	47
6.2.12 Ensemble de bureaux et de laboratoires de recherche à Villebon sur Yvette (Essonne).....	48
6.2.13 Bâtiments à usage de commerces, stockage et hall d'exposition à Biarritz (Pyrénées-Atlantiques).....	48

6.3 Principaux Marchés.....	50
6.3.1 Le marché immobilier en général .....	50
6.3.2 Le marché immobilier de bureaux .....	52
6.3.3 Le marché immobilier résidentiel .....	55
6.3.4 Le marché des locaux d'activités .....	57
6.3.5 Le marché des entrepôts en Ile de France .....	59
6.3.6 Le marché des locaux commerciaux en France .....	61
6.4 Organisation du groupe .....	63
7. ORGANIGRAMME .....	64
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS .....	67
8.1 Propriétés immobilières.....	67
8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par SCBSM de ses immobilisations corporelles .....	67
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT .....	68
10. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	72
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES .....	73
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES .....	74
12.1 Tendances depuis le 30 juin 2006 .....	74
12.2 Perspectives de l'émetteur.....	74
12.2.1 Stratégie et critères d'investissement : .....	74
12.2.2 Option pour le régime SIIC :.....	76
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE .....	79
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....	80
14.1 Conseil d'Administration .....	80
14.1.1 Composition du Conseil d'Administration .....	80
14.1.2 Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration.....	82
14.1.3 Absence de liens familiaux entre les membres du conseil d'administration.....	83
14.1.4 Autres membres de la Direction.....	83
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des membres du conseil d'administration.....	84
15. REMUNERATION ET AVANTAGES.....	85
15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par la société SCBSM et ses filiales.....	85
15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société SCBSM et ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.....	85
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION .....	86
16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de contrôle.....	86
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..	86
16.3 Gouvernement d'entreprises / Comités .....	86
16.4 Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne au cours de l'exercice 2005.....	87
16.5 Rapport du commissaire aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.....	93
17. SALARIES.....	95

17.1 Effectifs .....	95
17.2 Participation et stock options .....	95
17.2.1 Plan d'options.....	95
17.2.2 Actions gratuites et contrats d'intéressement et de participation .....	96
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES .....	97
18.1 Répartition du capital au 1er novembre 2006 .....	97
18.2 Droits de vote double .....	97
18.3 Pacte d'actionnaires.....	97
18.4 Historique de l'évolution de la répartition du capital au cours des trois dernières années .....	97
18.5 Contrôle de la Société .....	98
18.6 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle .....	98
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES .....	99
19.1 Conventions réglementées 2005.....	99
19.2 Conventions règlementées 2006.....	100
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	101
20.1 Comptes sociaux des exercices 2003, 2004 et 2005. ....	101
20.1.1 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003 .....	101
20.1.2 Rapport spécial du Commissaire aux Comptes - Exercice clos le 31 décembre 2003 .....	114
20.1.3 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004 .....	115
20.1.4 Rapport spécial du Commissaire aux Comptes - Exercice clos le 31 décembre 2004.....	127
20.1.5 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005 .....	128
20.2 Tableaux de flux de trésorerie sur les comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 .....	143
20.3 Comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2006.....	145
20.4 Honoraires des commissaires aux comptes .....	174
20.5 Politique de distribution des dividendes.....	174
20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage .....	174
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	176
21.1 Renseignements de caractère général concernant le capital de la Société .....	176
21.1.1 Capital social émis .....	176
21.1.2 Actions non représentatives du capital.....	176
21.1.3 Autocontrôle.....	176
21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital.....	177
21.1.5 Autorisations d'augmentations et de réduction du capital .....	178
21.1.6 Tableau d'évolution du capital au cours des trois dernières années .....	181
21.2 Renseignements de caractère général concernant la Société .....	181
21.2.1 Objet social (Art 2 des statuts) .....	181
21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction.....	182
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachées aux actions.....	185
21.2.4 Modification des droits des actionnaires .....	187
21.2.5 Assemblées générales.....	187
21.2.6 Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la SCBSM.....	191
21.2.7 Déclarations de franchissement de seuil .....	191
21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social .....	191

22. CONTRATS IMPORTANTS .....	192
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERÊTS .....	193
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC .....	194
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS .....	195
PARTIE 2 : INFORMATIONS RELATIVES AUX VALEURS MOBILIERES.....	196
1. PERSONNES RESPONSABLES.....	196
1.1 Responsable du prospectus.....	196
2. FACTEURS DE RISQUES .....	196
2.1 Risques liés à la société, à son exploitation et aux marchés sur lesquels elle opère ....	196
2.2 Facteurs de risques relatifs au transfert.....	196
2.3 Facteurs de risques relatifs à l'émission des BSA2.....	197
3. INFORMATIONS DE BASE .....	198
3.1 Déclaration sur le fonds de roulement.....	198
3.2 Capitaux propres et endettement .....	198
3.3 Intérêts des personnes physiques ou morales participant à l'émission .....	199
3.4 Objectifs de l'opération .....	199
4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION.....	200
4.1 Nature, catégorie et date de jouissance .....	200
4.1.1 Les actions.....	200
4.1.2 Les BSA1 .....	200
4.1.3 Les BSA2 .....	200
4.1.4 Les actions nouvelles .....	200
4.2 Nombre de titres dont le transfert sur l'Eurolist d'Euronext Paris est demandé.....	201
4.2.1 Les actions.....	201
4.2.2 Les BSA1 .....	201
4.3 Droit applicable et tribunaux compétents.....	201
4.4 Forme .....	201
4.5 Devise d'émission des valeurs mobilières .....	201
4.6 Droits attachés aux valeurs mobilières.....	201
4.6.1 Droits attachés aux actions.....	201
4.6.2 Droits attachés aux BSA1 .....	202
4.6.3 Droits attachés aux BSA2 .....	202
4.6.4 Droits attachés aux actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA2 .....	202
4.7 Autorisations .....	203
4.7.1 Assemblée Générale ayant autorisé l'émission.....	203
4.7.2 Décision du conseil d'administration en date du 17 novembre 2006 .....	203
4.8 Date prévue pour le transfert des valeurs mobilières du Marché Libre vers l'Eurolist .....	204
4.9 Date prévue d'émission des BSA2 et des actions nouvelles.....	204
4.10 Restriction à la libre négociation des actions .....	204
4.11 Réglementation française en matière d'offre publique .....	204
4.12 Offres publiques d'achat récentes .....	204
4.13 Régime fiscal des valeurs mobilières .....	204
4.13.1 Régime fiscal des BSA.....	204
4.13.2 Régime fiscal des actions .....	205
5. CONDITIONS DE L'OFFRE.....	208
5.1. Conditions, calendrier et modalités du transfert.....	208
5.2 Conditions, statistiques, calendrier prévisionnel et modalités de l'offre de BSA2.....	208

5.2.1 Conditions de l'offre .....	208
5.2.2 Montant de l'émission.....	208
5.2.3 Période et procédure d'exercice des BSA2.....	208
5.2.4 Calendrier indicatif.....	210
5.2.5 Révocation/Suspension de l'offre .....	210
5.2.6 Réduction de la souscription .....	210
5.2.7 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription.....	210
5.2.8 Révocation des ordres .....	210
5.2.9 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions.....	210
5.2.10 Publication des résultats de l'offre .....	211
5.2.11 Suspension/ajustement des BSA2 .....	211
5.2.12 Masse des porteurs des BSA2 .....	211
5.3 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières .....	211
5.3.1 Catégories d'investisseurs potentiels et restrictions de vente .....	211
5.3.1.1 Catégories d'investisseurs potentiels .....	211
5.3.1.2 Restrictions de vente .....	211
5.3.2 Intentions des principaux actionnaires .....	212
5.3.3 Information de pré allocation .....	212
5.3.4 Dispositif de sur allocation et de rallonge.....	212
5.4 Prix d'exercice des BSA2 .....	212
5.5 Placement et prise ferme .....	212
5.5.1 Coordonnées de l'établissement chargé de la centralisation des BSA2.....	212
5.5.2 Garantie .....	212
6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION .....	213
6.1 Conditions générales d'admission.....	213
6.2 Places de cotation .....	213
6.3 Offres concomitantes de valeurs mobilières SCBSM .....	213
6.4 Convention de tenue de marché .....	213
6.5 Stabilisation.....	213
7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE .....	214
7.1 Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des BSA ou des actions .....	214
7.2 Conventions de restrictions de cession.....	214
8. DEPENSES LIEES AU TRANSFERT DE MARCHE ET A L'EMISSION.....	215
9. DILUTION.....	216
9.1 Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'opération.....	216
9.2 Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire .....	216
9.3 Incidence de l'émission sur la répartition de l'actionnariat .....	217
10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	217

## **PARTIE 1 : RENSEIGNEMENTS RELATIFS A SCBSM**

### **1. PERSONNES RESPONSABLES**

#### **1.1 Responsable du prospectus**

Monsieur Jacques LACROIX, Président Directeur Général

#### **1.2 Attestation du Responsable du prospectus**

« A ma connaissance, et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ainsi que sur les droits attachés aux instruments financiers qui font l'objet de l'Opération ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé, conformément à la doctrine et aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les états financiers intermédiaires consolidés au 30 juin 2006 ont fait l'objet d'un rapport d'examen limité sans réserve ni observation de la part des Commissaires aux Comptes. Ce rapport figure au §20.3 du présent prospectus.»

Monsieur Jacques LACROIX, Président du Conseil d'Administration

### **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 prospectus :

- Les informations consolidées pro forma en normes IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport sur les informations pro forma établi par le Commissaire aux Comptes tels que présentés dans le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers le 31 mai 2006 sous le numéro n°06-170.

## **2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES**

### **Commissaires aux comptes titulaire :**

- KPMG SA, représentée par Monsieur Bernard LEMAN et Monsieur Dominique GAGNARD, domiciliée 66, rue de Villiers, 92532 Levallois-Perret, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 21 Décembre 2005 pour la durée du mandat restant à courir de Monsieur Jacques SULTAN, démissionnaire, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2009.
- GROUPE PIA SELAS, représentée par Mademoiselle Sophie DUVAL, domiciliée 21, rue d'Artois, 75008 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

### **Commissaires aux comptes suppléant :**

- Monsieur Jacky BAUMEUNIER, domicilié 66, rue de Villiers, 92532 Levallois-Perret, nommé lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 21 Décembre 2005 pour la durée du mandat restant à courir de Monsieur Bernard HAGGIAG, démissionnaire, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2009.
- AUDIT ET DIAGNOSTIC, domiciliée 25, rue de Lubeck, 75016 Paris, nommée lors de l'Assemblée Générale Mixte en date du 30 juin 2006 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Rem : Le commissaire aux comptes titulaire et le commissaire aux comptes suppléant ont démissionné suite au changement de contrôle de la Société ayant eu lieu fin 2005. En effet, les nouveaux actionnaires et dirigeants recherchaient une signature de référence internationale qui les accompagnera au cours de leur développement.

### 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Les informations financières sélectionnées proviennent des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006.

Ces données comptables doivent être lues en parallèle avec le ch.9 « Examen de la situation financière et du résultat » et le ch.20 « Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats » de la partie I du présent prospectus.

#### Chiffres clés :

- **Principales données financières en normes IFRS au 30 juin 2006 : compte de résultat, bilan, tableau de flux de trésorerie**

<i>En 000 €</i>	<i>2006</i>	<i>2005</i>
	<i>6 mois</i>	<i>6 mois</i>
Loyers	3 272	98
Autres prestations	629	
<b>Revenus locatifs</b>	<b>3 901</b>	<b>98</b>
Autres produits d'exploitation	352	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	3 824	90
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>	<b>8 077</b>	<b>188</b>
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-1 041	-33
Autres charges d'exploitation	-1 130	-46
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>5 906</b>	<b>109</b>
Autres produits	3 256	
Autres charges	-1 874	
Résultat opérationnel	7 288	109
Coût de l'endettement financier net	-1 873	-96
Autres charges et produits financiers	104	
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>5 518</b>	<b>13</b>
Impôts	-1 900	-4
<b>Résultat</b>	<b>3 618</b>	<b>8</b>
Résultat de base par action (en €)	2.09	0.02

<i>En 000 €</i>	<i>30-juin-06</i>	<i>31-déc.-05</i>
<b>ACTIFS</b>		
<b>Actifs non courants</b>		
Immeubles de placement	138 772	87 872
Immobilisations incorporelles	3 594	3 594
Immobilisations corporelles	3	0
Instruments financiers dérivés	72	
Autres actifs financiers	22	5
<b>Actifs courants</b>		
Clients	1 020	842
Paievements d'avance	3	7
Indemnités d'immobilisation	3 030	1 518
Autres débiteurs	1 858	1 497
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 969	2 307
Actifs non courants destinés à la vente	0	350
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>158 343</b>	<b>97 991</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère</b>		
Capital émis	20 615	17 440
Réserves	12 356	4 258
Résultat de l'exercice	3 618	4 296
<b>Total capitaux propres</b>	<b>36 589</b>	<b>25 993</b>
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts portant intérêt	93 959	46 541
Instruments financiers dérivés	293	159
Autres dettes financières	978	1 077
Passifs d'impôts différés	12 534	10 933
Autres créditeurs	914	0
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs	1 918	742
Autres créditeurs	2 044	668
Emprunts portant intérêt	3 094	3 278
Autres dettes financières	5 962	8 599
Impôt courant	57	
<b>TOTAL PASSIFS</b>	<b>121 754</b>	<b>71 998</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>158 343</b>	<b>97 991</b>

<i>En €000</i>	30/06/2006	30/06/2005
	6 mois	6 mois
Résultat net	3 618	8
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Variations de valeur sur les immeubles	-3 824	-90
Variation des impôts différés	1 765	4
Capacité d'autofinancement après coût de la dette et nette d'impôt	1 559	-78
Coût de l'endettement financier net	1 873	96
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 436	93
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>4 868</b>	<b>111</b>
Décassements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	-45 328	
Variation des indemnités versées lors de la signature de promesses d'acquisition d'immeuble de placement	-1 512	
Produit de cession d'immeuble de placement	350	
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-46 493</b>	<b>0</b>
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission	6 978	
Produits d'émission des emprunts	59 577	
Remboursement d'emprunts (y compris location-financement)	-12 382	
Intérêts financiers nets versés (y compris location-financement)	-1 873	-96
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés)	-2 957	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>49 343</b>	<b>-96</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>7 718</b>	<b>15</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	2 164	50
Trésorerie nette à la clôture	9 882	65

- **Actif Net Réévalué**

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe a été entièrement évalué au 30 juin 2006 par des experts indépendants (cf les méthodes de calcul décrites au ch9 et ch23 du présent prospectus).

### **ANR par action**

#### *Vente en bloc*

Capitaux propres Groupe SCBSM 30/06/06	36 589
Retraitements :	
- Annulation Incorporel	-3 594
- Droits sur immeubles de placements	8 604
- Retraitement impôts	8 041
ANR de reconstitution vente en bloc	49 640
Nombre d'actions au 30/06/06	2 061 474
ANR/Action (€)	24.08

#### *Vente en lots*

Capitaux propres Groupe SCBSM 30/06/06	36 589
Retraitements :	
- Annulation Incorporel	-3 594
- Complément de valeur liée à la vente en lots	1 750
- Droits sur immeubles de placements	8 712
- Retraitement impôts	7 752
ANR de reconstitution Vente par lots	51 209
Nombre d'actions au 30/06/06	2 061 474
ANR vente par lot/Action (€)	24.84

#### **4. FACTEURS DE RISQUES**

*Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition d'actions de la société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le prospectus, y compris les risques décrits ci-dessous.*

*Ces risques sont, à la date du prospectus, 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.*

*L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre 4 n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du prospectus, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.*

##### **4.1 Gestion des risques**

Conformément à ce qui est décrit dans le rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne au cours de l'exercice 2005 (cf §16.4), les procédures de contrôle interne et de maîtrise des risques sont effectuées par le Président et la Direction Financière. Ces procédures sont contrôlées en interne lors des comptes rendus trimestriels.

Du fait de la forte croissance du Groupe, de nouvelles procédures de contrôle sont régulièrement mises en place.

##### **4.2 Risques liés au marché de l'immobilier**

- ***Risques liés à la conjoncture économique***

La SCBSM possède notamment des actifs de bureaux et de commerces (cf §6.2) 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.

Ainsi il est à noter que la valeur du patrimoine du groupe SCBSM, 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.

- ***Risques liés au niveau des taux d'intérêt***

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 SCBSM ainsi qu'une augmentation du coût de financement des investissements futurs.

- ***Risques liés à l'environnement concurrentiel***

La croissance envisagée du Groupe SCBSM peut être freinée par la présence sur le marché immobilier d'acteurs concurrents ayant des exigences de rentabilité moindre que celles de SCBSM (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.

- ***Risques liés à l'évolution réglementaire***

De part de nombreux aspects de son activité, le Groupe SCBSM 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 SCBSM. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application au sein du Groupe. Il est également à noter que les actifs situés à Buc, Villebon sur Yvette et Wittenheim et Biarritz ont fait l'objet d'audits environnementaux dits « phase 1 » lesquels n'ont décelé aucun risque de pollution.

#### **4.3 Risques liés à l'exploitation de la SCBSM**

- ***Risques liés à la stratégie de développement de la SCBSM***

En conformité avec sa stratégie de forte croissance (cf §6.5), le Groupe SCBSM est amené régulièrement à mettre en place des projets d'investissement.

Ceux-ci comportent de façon inhérente des aléas sur leur date de réalisation ou même des risques de non réalisation qui peuvent s'expliquer de différentes manières.

De plus, des contextes concurrentiels ou macro-économiques défavorables pourraient freiner le développement du Groupe SCBSM. Ainsi, une remontée significative des taux d'intérêt pourrait amener le Groupe à modifier sa stratégie de financement des actifs et ainsi à utiliser des niveaux d'endettement plus faibles.

En outre, une hausse des taux d'intérêt entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre des emprunts, ce qui aurait des conséquences négatives sur le résultat du Groupe. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt entraînerait une baisse de cette charge d'où un impact positif sur le résultat du Groupe.

De plus, une hausse des taux d'intérêt aurait un effet défavorable sur la valorisation du patrimoine du Groupe SCBSM (déterminé notamment par l'application d'un taux de capitalisation directement lié au niveau des taux d'intérêt). Cela impacterait directement négativement le compte de résultat du Groupe du fait de la comptabilisation des actifs selon la méthode de la « fair value ».

- ***Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement***

La législation française relative aux baux commerciaux est stricte vis-à-vis du bailleur. Les stipulations contractuelles relatives à la durée, au renouvellement, à la résiliation ou à l'évolution du montant des loyers sont d'ordre public et limitent la possibilité pour les propriétaires d'augmenter des loyers qui se situeraient en dessous du prix du marché.

De plus certains baux commerciaux permettent au locataire de quitter les locaux à l'issue de périodes triennales en contrepartie le cas échéant d'une indemnité. A l'issue des baux, le locataire a généralement le choix entre quitter les locaux et la reconduction tacite de son bail.

La SCBSM commercialise directement ou par l'intermédiaire de spécialistes les actifs vacants en sa possession. En fonction du contexte, des vacances ne sont pas à exclure et pourraient avoir un impact négatif sur les résultats de la SCBSM.

Néanmoins ce risque est limité par la qualité des actifs détenus par le Groupe SCBSM et la structure locative actuelle (cf risque de dépendance vis-à-vis des locataires).

- ***Risques de dépendance vis-à-vis des locataires***

De part la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans la Groupe SCBSM, il n'existe aucune dépendance vis-à-vis de locataires. En effet, aucun locataire ne représente plus de 6 % des loyers nets. De plus, les 5 principaux locataires représentent environ 27% des loyers totaux.

- ***Risques de non paiement des loyers***

Le Groupe SCBSM étant une foncière, il a, par définition, un chiffre d'affaires composé de revenus engendrés par la location de ses actifs immobiliers à des tiers. Ainsi, le non paiement de loyers aurait une incidence directe et immédiate sur le chiffre d'affaires, le résultat et la trésorerie du Groupe. Néanmoins, on notera que le Groupe SCBSM s'efforce de louer ses actifs à des signatures de première qualité et qu'aucun locataire ne représente plus de 6% des loyers nets.

- ***Risques liés à l'importance des relations entre CFB et SCBSM***

Un contrat de prestations de services autorisé par le conseil d'administration a été conclu le 1<sup>er</sup> janvier 2006 entre la SCBSM et la CFB.

CFB, société détenue par M. Jacques Lacroix (Président du conseil d'administration de la SCBSM) est directement et indirectement actionnaire de la SCBSM (cf ch.18 du présent prospectus).

CFB a pour mission auprès du Groupe SCBSM de remplir les fonctions d'assistance et de services suivants :

- Assistance en matière de développement,
- Recherche d'actifs immobiliers,
- Participation aux décisions d'investissement,
- Participation aux négociations d'acquisition,
- Montage de dossiers de financement immobilier,
- Recherche et structuration des financements,
- Participation aux négociations avec les établissements de crédit,
- Mise en œuvre d'une stratégie financière de cotation en bourse : appel public à l'épargne, transfert sur Eurolist, relations actionnaires actuels et futurs.

Dans ce cadre, la SCBSM verse à CFB un montant de 10 K€ mensuel hors taxes au titre de ces prestations auquel s'ajoute un montant forfaitaire de 1,2 K€ au titre de frais divers.

Ce contrat a été conclu aux conditions de marché mais ne comporte pas de clause d'exclusivité. Néanmoins, CFB n'a pas signé d'autres contrats de ce type avec d'autres sociétés immobilières et elle n'envisage pas de le faire à ce jour.

Ce contrat est conclu pour une durée d'un an et se renouvelle par tacite reconduction à défaut de dénonciation par l'une ou l'autre des parties. Une rupture de ce contrat pourrait ralentir significativement l'activité et le développement du Groupe et impacter négativement les perspectives telles que décrites dans ce prospectus (cf Ch 12). Le Groupe devrait alors trouver rapidement un nouveau partenaire capable de remplir les fonctions actuellement exercées par CFB ou procéder à des recrutements de personnel capable d'assumer ce rôle.

Pendant toute la durée du contrat entre la SCBSM et CFB, cette dernière s'engage à ne pas acquérir un actif immobilier en propre ni prendre une participation majoritaire directe ou indirecte dans une société détenant un actif immobilier sans l'avoir préalablement proposer prioritairement à la SCBSM. Cet engagement vaut pour tout actif immobilier d'une valeur supérieure à 7 M€

CFB et SCBSM se sont par ailleurs engagés à ne pas réaliser de co-investissement dans le domaine immobilier.

- ***Risques liés à la sous-traitance de certaines prestations***

Pour la gestion de certains de ses actifs, le Groupe SCBSM fait appel à des prestataires extérieurs. Ces derniers sont notamment en charge du quittancement des locataires, du recouvrement des loyers et de la répartition des charges locatives. Malgré une relation formalisée, le Groupe SCBSM n'est pas à l'abri d'un non respect des obligations contractuelles ou d'une rupture abusive des contrats.

Néanmoins, la création d'une direction financière au sein du Groupe vise à accroître le contrôle sur la qualité des prestations externalisées.

Par ailleurs, la forte concurrence existant dans le secteur de la gestion locative permettrait au Groupe de remplacer rapidement un éventuel prestataire défaillant.

Les effectifs salariés du Groupe sont actuellement composés d'une directrice financière, d'une responsable de l'asset management, d'un comptable et d'un gardien d'immeuble employé dans la SCI Saint Martin.

L'internalisation récente (début 2006) de la fonction financière s'intègre dans le développement du Groupe et sa volonté d'accroître son contrôle sur cette « fonction clé ».

La gestion locative des actifs (et notamment des actifs d'habitation) fortement consommatrice de ressources n'a pas vocation à être internalisée à moyen terme.

Ainsi pour les SCI Berlioz, SCI Cathédrale, SCI Saint Martin du Roy, SCI Abaquesne et LIP et les SCI détenant les actifs de Wittenheim, la gestion des actifs (facturation des locataires, recherche de nouveaux locataires, suivi des impayés...) est sous traitée à différentes sociétés externes : ImmoGest Europe, GFF Icade Gestion, Urbi et Orbi et Finorgest.

Ces prestataires ne sont pas liés directement ou indirectement aux mandataires sociaux de la SCBSM.

#### **4.4 Risques liés aux actifs**

- ***Risques de cessions***

Les actifs immobiliers (hors habitation) étant par nature peu liquides, le Groupe SCBSM pourrait, en cas de besoin, ne pas pouvoir céder un/plusieurs actifs rapidement dans des conditions financières avantageuses. Néanmoins, ceci est à nuancer du fait que le Groupe SCBSM dispose de plus de 6.000m<sup>2</sup> d'actifs d'habitations rapidement cessibles.

- ***Risques d'acquisitions***

La stratégie du Groupe SCBSM est notamment basée sur l'acquisition (directe ou indirecte) d'actifs immobiliers. Néanmoins, du fait de contraintes exogènes sur lesquelles elle n'a par définition aucune maîtrise (niveau des taux d'intérêts, contexte concurrentiel...), la Société SCBSM ne peut donner aucune garantie sur la réalisation de cette croissance.

- ***Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs***

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 30 juin 2006, ont été réalisées par les experts indépendants suivants (cf §23) : DTZ Eurexi, CB Richard Ellis et Jones Lang Lasalle.

Le tableau ci-dessous montre, à titre d'exemple, la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation :

	Hausse du taux de capitalisation				Données au 30 juin 2006	Baisse du taux de capitalisation			
	0,500%	0,375%	0,250%	0,125%		0,125%	0,250%	0,375%	0,500%
Valeur du portefeuille (€000)	129 411	131 627	133 922	136 303	138 773	141 338	144 005	146 779	149 667
Variation de la valeur du portefeuille (€000)	-9 362	-7 146	-4 851	-2 470		2 565	5 232	8 006	10 894
Variation de la valeur du portefeuille (en %)	-6,7%	-5,1%	-3,5%	-1,8%		1,8%	3,8%	5,8%	7,9%
Endettement financier net (30 juin 2006)					90 994				
LTV	70%	69%	68%	67%	66%	64%	63%	62%	61%

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 l'endettement net.

Ainsi la juste valeur des actifs prise en compte dans l'élaboration des comptes consolidés en normes IFRS est susceptible de varier significativement en cas de variation des taux de capitalisation dans le secteur immobilier. Ces variations pourraient entraîner également une dégradation des ratios financiers et potentiellement un remboursement anticipé de la dette jusqu'à atteinte des niveaux autorisés par les contrats d'emprunt et détaillés dans la chapitre 4.4.

- **Risques liés à la réglementation immobilière**

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

- **Risques liés au régime « SIIC »**

Le Groupe SCBSM a l'intention d'exercer l'option pour l'application du régime « SIIC » dès le 1<sup>er</sup> janvier 2007 et à ce titre sera exonéré de l'impôt sur les sociétés. Il est à noter que ce régime fiscal est notamment lié à l'obligation de redistribuer une part importante des profits réalisés en franchise d'impôt.

Il est à noter que la perte du bénéfice du régime des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante et/ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables au SIIC sont susceptibles d'affecter l'activité, les résultats du Groupe.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte pour le Groupe.

#### 4.5 Risques propres à la SCBSM

- **Risques de liquidité, risques de taux**

Le Groupe SCBSM finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux (détail ci-dessous). Il est à noter que ces financements sont assortis sur leur durée de sûretés hypothécaires. Ces sûretés sont décrites au §.9 de l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2006 qui figurent au §20.3 du présent prospectus.

Société emprunteuse	Nature	Montant maximum (K€)	Date emprunt	Durée	Profil	Taux	Couverture	Montant emprunté	Dettes au 30/06
SCBSM SA	Emprunt hypothécaire	3 000	mars-06	15 ans	Linéaire trimestriel	euribor3M+1	Oui (A)	3 000	2 972
SCBSM SA	Emprunt hypothécaire	18 100	mars-06	8 ans	Variable	euribor3M+0,90	Oui (B)	18 100	17 523
SCBSM SA	Emprunt hypothécaire	4 300	mars-06	4 ans	In fine	euribor3M+2,5	Oui (C)	2 100	2 100
SNC Bois et Manche	Emprunt hypothécaire	27 625	mars-06	5 ans	In fine	euribor3M+1,1	Oui (D)	27 625	27 337
SNC Crique	Emprunt hypothécaire	5 000	février-05	15 ans	Linéaire trimestriel	euribor3M+1,15		5 000	4 602
SCI Cathédrale	Emprunt hypothécaire	12 200	juillet-05	12 ans	Linéaire trimestriel	euribor3M+0,90		12 200	11 622
SCI Cathédrale	Emprunt hypothécaire	10 000	juillet-05	12 ans	In fine	4,00%	N/A	10 000	10 075
SCI des Bois	Crédit bail	2 649	septembre-01	12 ans	Linéaire trimestriel	euribor3M+1,1		2 649	1 769
SCI Parabole IV	Crédit bail	11 183	mai-04	15 ans	Variable	euribor3M+1,05	Oui (E)	11 183	9 561
SCI Abaquesne	Crédit bail	9 615	juin-06	12 ans	Variable	euribor3M+0,90	Oui (F)	9 615	9 492
		103 673						101 473	97 053

- (A) Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4,3%, floor à 3,65% activé à 2,5%, prime 0,1  
(B) Swap alternatif : le Groupe paie euribor 3m+0,2, capé à 3,75% les 2 premières années puis à 4,25% la troisième et quatrième année et 4,5% les années suivantes et reçoit euribor 3m  
(C) Cap à 3,75% la première année et 4% les suivantes  
(D) Tunnel participatif cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2  
(E) Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19  
(F) Cap à 4,5%, prime 0,285

Le contrat de prêt signé le 31 mars 2006 par la SCBSM pour un montant total de 22 400 K€ est un contrat de refinancement centralisé pour les SCI Berlioz, Buc, Lip et Saint-Martin.

Ce contrat couvre également le financement de l'acquisition réalisée par la SCI Baltique.

Il comprend un prêt senior de 18 100 K€ et un prêt junior de 4 300 K€

Le prêt senior, à échéance 2014, est remboursable à hauteur de 3% annuel du capital sur les 5 premières années puis 3,5% sur les dernières années (sauf en cas de renouvellement du bail de la SCI Buc où le taux serait porté à 2%) ; le solde étant remboursable in fine. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 0,9%.

Le prêt junior est remboursable in fine en 2010. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 2,5%.

Cette opération a permis de générer un excédent de trésorerie après remboursement des prêts antérieurs de 6,3 M€

Les variations de taux sur ce nouvel emprunt sont couvertes par un contrat de garantie. Ce dernier consiste en :

- un cap de taux à 3,75% la première année puis 4% les années suivantes sur le prêt junior
- un swap alternatif sur le prêt senior : le Groupe paie Euribor 3 mois + 0,2% capé à 3,75% la première et la deuxième année, 4,25% de la troisième à la quatrième année et 4,5% à partir de la cinquième année. En contrepartie, le Groupe reçoit Euribor 3 mois.

Le contrat de prêt signé le 13 mars 2006 par la SNC Bois et Manche pour un montant total de 27 625 K€ a servi à financer l'acquisition des 9 SCI portant les actifs commerciaux de Wittenheim.

Ce prêt de durée 5 ans est à remboursement in fine à 100%. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 1,1%.

Le Groupe a également conclu un contrat de garantie de taux sur ce nouvel emprunt. Ce dernier consiste en un tunnel participatif (cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2).

Le 28 juin 2006, un contrat de location financement a été conclu par la SCI Abaquesne. Son montant est de 10.680 K€ dont 1.065 K€ d'avance preneur. Ce contrat d'une durée de 12 ans présente un profil d'amortissement variable et une valeur résiduelle de 50%. Les intérêts sont calculés sur la base du taux euribor 3 mois + 0,9. Un cap de taux à 4,5% a été conclu pour toute une durée de 6 ans.

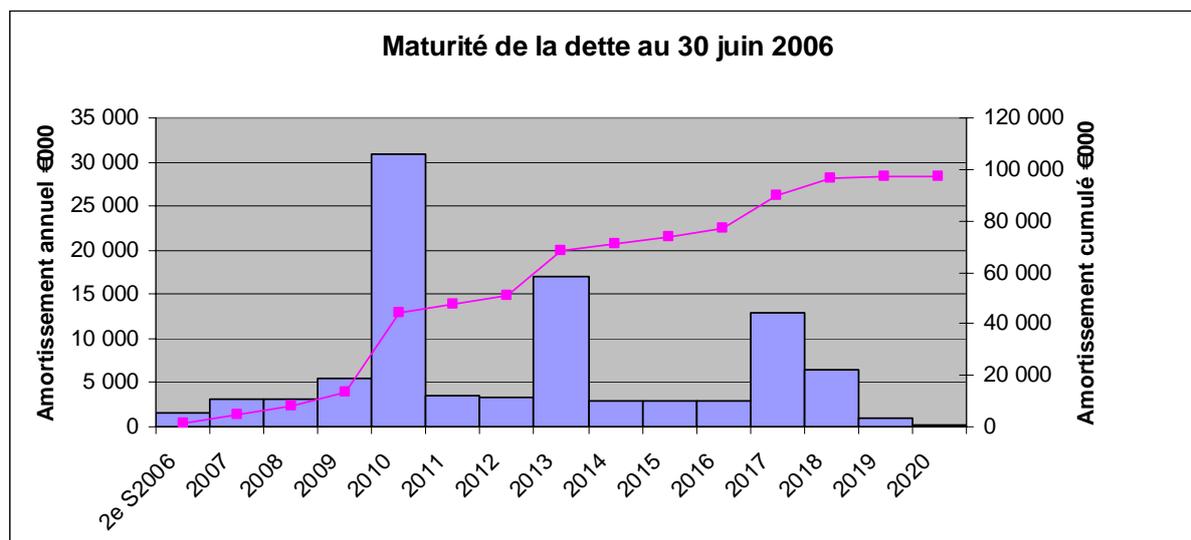
Pour les besoins du tableau ci-dessous, le montant du refinancement est affecté à chaque SCI au prorata de la valeur d'expertise des actifs qu'elles possèdent tel que prévu par le contrat.

En 000 euros	Dettes bancaires 30/06/06 (a)	Valeur des actifs (b)	LTV
SCBSM SA	2 975	4 770	62%
SCI des Bois	1 761	2 969	59%
SCI Buc	3 990	6 230	64%
SCI Criquet	4 602	9 070	51%
SCI St Martin	5 082	6 490	78%
SCI Parabole IV	9 565	16 000	60%
SCI Lip	3 937	6 214	63%
SCI Berlioz	1 728	2 880	60%
SCI Cathédrale	21 697	29 840	73%
SCI Baltique	4 887	6 320	77%
SNC Bois et Manche	27 337	33 900	81%
SCI Abaquesne	9 492	14 090	67%
Total	97 053	138 773	70%

- (a) La dette bancaire est celle présentée dans les comptes consolidés au 30 juin 2006 en normes IFRS et tient notamment compte des coûts accessoires d'emprunts
- (b) Valeurs de marchés (hors droits) des ensembles immobiliers détenus par les sociétés du Groupe communiquées par des experts indépendants (hors SCI des Bois) selon des évaluations réalisées en juin 2006 dans le cadre de l'établissement des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2006

Au niveau du Groupe, l'endettement financier net calculé au 30 juin 2006 est de 91 M€ et prend en compte les comptes courants d'associés pour 5,4 M€, la trésorerie pour 9,9 M€, les dépôts de garantie pour 1,4 M€, les indemnités d'immobilisation pour 3 M€. La LTV du Groupe ainsi calculée ressort à 66%.

Toutefois le ratio de LTV (dette nette/valeur des expertises) du Groupe au 30 juin 2006 n'est que de 61,7% après prise en compte de valeurs d'expertise des actifs droits inclus de 147,4 M€ (droits calculés à 6,2%).



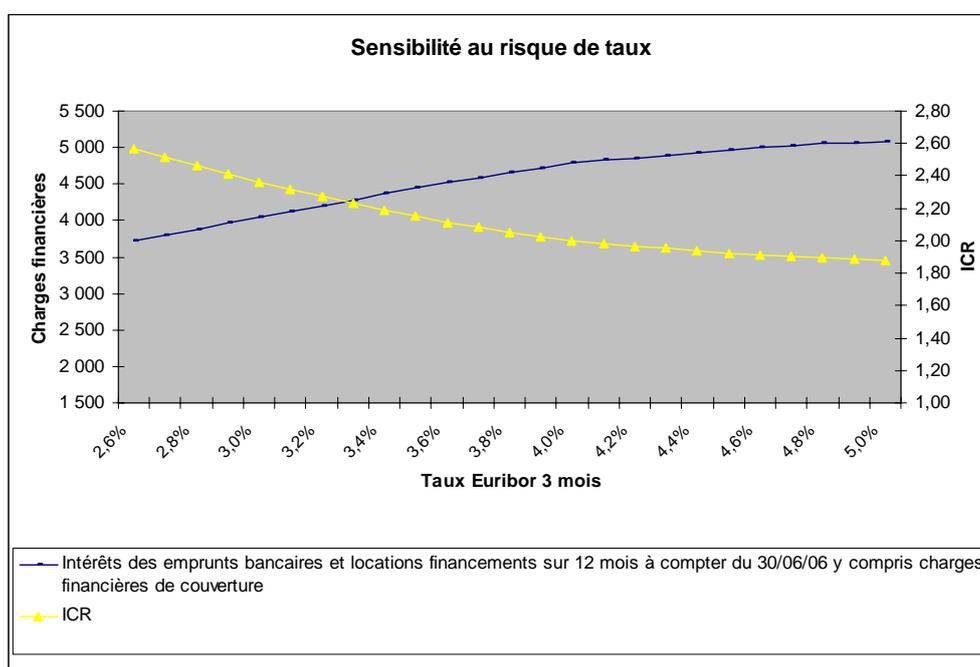
La maturité moyenne de la dette est de 5,9 années.

## Exposition du Groupe aux variations des taux d'intérêt

En 000 euros	30/06/2006
Dettes variable couverte	68 993
Dettes à taux fixe	10 000
Total de la dette couverte	78 993
Dettes totale	97 053
En % de la dette totale	81%

Les contrats de couverture ont été conclus pour un montant et une durée équivalente aux emprunts associés (hors SCI Abaquesne).

## Sensibilité des charges financières au taux d'intérêt



Grâce à la politique de couverture du risque de taux d'intérêt, la sensibilité du montant des charges financières aux variations de taux d'intérêt est limitée et converge vers un montant maximum fixe.

Par exemple, avec un taux Euribor 3 mois à 2,60%, le montant des charges financières sur 12 mois à compter du 30 juin 2006 est de 3 720 K€ soit un ratio ICR (Interest Coverage Ratio ou Ratio de couverture des charges financières défini comme le montant des loyers nets de charges rapporté aux frais financiers) de 2,57.

De même, avec un taux Euribor 3 mois à 4,60%, le montant des charges financières sur 12 mois à compter du 30 juin 2006 est de 4 995 K€ soit un ratio ICR de 1,91.

## Covenants

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

- Emprunt porté par la SNC Bois et Manche : 27 625 K€
  - LTV (loan to value : encours du prêt divisé par la valeur des immeubles droit exclus) maximum de 85%

- RCI (Ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) supérieur à 120% jusqu'au 12 mars 2008, supérieur à 110% entre le 13 mars 2008 et le 12 mars 2009 et supérieur à 100% entre le 13 mars 2009 et le 13 mars 2011.
- Emprunt signé le 31 mars 2006 par la SCBSM (refinancement) (prêt senior de 18 100 K€ et prêt junior de 4 300 K€) :

3 ratios relatifs aux actifs financés :

- LTV (loan to value droits exclus) : les ratios suivants ne devront pas être supérieurs à :

Période de test LTV	Ratio LTV Prêt Senior	Ratio LTV Prêt global (refinancement)	Ratio LTV Groupe SCBSM
Jusqu'au 30 mars 2007	67%	83%	75%
Du 31 mars 2007 au 30 mars 2008	67%	82%	75%
Du 31 mars 2008 au 30 mars 2009	65%	80%	75%
Du 31 mars 2009 au 30 mars 2010	65%	76,5%	70%
Du 31 mars 2010 au 30 mars 2011	60%	-	-
Du 31 mars 2011 au 30 mars 2012	60%	-	-
Du 31 mars 2012 au 30 mars 2013	60%	-	-
Du 31 mars 2013 au 30 mars 2014	60%	-	-

- RCI (ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) :
  - le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 200% jusqu'au 30 mars 2011 et à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 mars 2014
  - Le ratio de RCI Global ne doit pas être inférieur à 150% jusqu'au 30 mars 2010
  - le ratio de RCI du Groupe SCBSM ne doit pas être inférieur à 125% jusqu'au 30 mars 2007 et à 150% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2010
- DSCR (Debt service coverage ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 115% jusqu'au 30 mars 2007 et supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2014.

A ce jour, le Groupe SCBSM respecte ces « covenants » et l'augmentation des fonds propres consécutive à l'exercice des BS-ABSA va de plus les améliorer significativement. Il est de plus précisé qu'au jour où la société optera en faveur du statut SIIC, l'exit tax sera pris en compte dans le calcul des covenants.

- ***Risques fiscaux***

Les opérations du Groupe SCBSM sont régies par les textes de droit commun.

La Société SCBSM a été l'objet d'une vérification de comptabilité pour la période du 01/01/2003 au 31/12/2003. Celle-ci s'est conclue sans rectification (courrier de l'administration fiscale en date du 23 janvier 2006).

La SCI Criquet a fait l'objet d'une vérification de comptabilité sur la période allant du 01/09/2003 au 31/05/2005. Ce contrôle a concerné les déclarations fiscales relatives à la taxe sur le chiffre d'affaires. Une proposition de rectification a été transmise à la SCI Criquet en date du 9 février 2006. Les sommes dues s'élèvent à 404 K€ dont 265 K€ de droits, 33 K€ d'intérêts de retard et 106 K€ de pénalités. La SCI Criquet a contesté cette rectification dans un courrier daté du 8 mars 2006. Par un courrier du 31 mai 2006, l'administration fiscale a répondu aux observations de la SCI Criquet. Les sommes dues s'élèvent dorénavant à 342 K€ dont 220 K€ de droits, 33 K€ d'intérêts de retard et 88 K€ de pénalités. De nouvelles discussions sont en cours entre les conseils de la Société et l'administration fiscale. Par prudence, au 30 juin 2006, la créance issue de la demande de remboursement en attente a été totalement dépréciée.

La SCI des Bois a fait l'objet d'une vérification portant sur l'ensemble des déclarations fiscales et autres opérations susceptibles d'être examinées sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2004 et en matière de TVA sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2005. Ce contrôle s'est conclu par un rappel de TVA de 9 K€

Actuellement, à l'exception des éléments ci-dessus, la société SCBSM et ses autres filiales ne font l'objet d'aucun contrôle fiscal.

- ***Risques actions***

La SCBSM ne détient pas de titres autres que les parts des sociétés filiales décrites au ch.7 de la Partie I du présent prospectus..

- ***Risques de change***

Aucune opération du Groupe n'est libellée dans une devise autre que l'euro (EUR). Il n'existe donc pas de risque de change pour le Groupe SCBSM.

- ***Risques sociaux***

Les effectifs du Groupe SCBSM en sus des mandataires sociaux sont constitués de quatre personnes :

- la Directrice Financière du Groupe SCBSM,
- une responsable de l'asset management,
- un comptable,
- et un gardien d'immeuble (employé par le SCI Saint Martin du Roy).

Aucun contrôle URSSAF n'a eu lieu récemment.

Actuellement, la société SCBSM et ses filiales ne font l'objet d'aucun contrôle et aucun redressement ne subsiste. Il n'y a aucun litige prud'hommal en cours.

- ***Risques industriels et liés à l'environnement***

Lors de leur acquisition, l'ensemble des actifs détenus par le Groupe SCBSM ont 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 » qui a conclu à l'absence de risques. Cet audit a été effectué pour les actifs détenus par la SCI Buc, SCI Baltique, SCI Bois de Norvège et les actifs de Wittenheim.

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 SCBSM.

- ***Risques technologiques***

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

- ***Risques liés aux systèmes d'information***

Dans le cadre de son activité courante, la SCBSM 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.

- ***Assurances***

Le Groupe SCBSM a mis en place une politique de couverture des principaux risques encourus par son activité.

A ce jour, les polices d'assurance *multirisques immeubles* suivantes ont été souscrites au niveau de chacune des SCI et de la SCBSM pour l'actif détenu directement par celle-ci. Ces polices ont été souscrites auprès de compagnies d'assurance de premier plan : AXA, AGF, Generali, Assurances Thiébaud, Assurances Industrielles de Londres.

Ces polices multirisques peuvent être décrites de la façon suivante :

- Dommages aux biens garantis à concurrence des dommages (plafonnés à 3,6 M€ pour la SCI des Bois, 5,8M€ pour la SCI Baltique, 12,3 M€ pour la SCI Criquet et 20 M€ pour la SNC Bois et Manche)
- Garantie perte de loyers de 2 ans
- Indemnisation en cas de reconstruction ou de réparation dans la limite de la valeur de reconstruction à neuf déduction faite de la part de vétusté dépassant 33% (25% pour la SCI Buc et sans seuil pour la SCI Saint Martin du Roy et la SCI Baltique).

La SCBSM n'a pas souscrit d'assurance spécifique concernant ses mandataires sociaux. Ceci pourrait être mis en place à moyen terme (assurance responsabilité civile des mandataires sociaux).

## **5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR**

### **5.1 Histoire et Evolution de la Société**

#### **5.1.1 Raison sociale (article 3 des statuts)**

La dénomination sociale de la Société est « **SOCIETE CENTRALE DES BOIS ET SCIERIES DE LA MANCHE** »

La société a pour sigle « SCBSM »

#### **5.1.2 Registre du commerce et des sociétés**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro R.C.S PARIS B 775 669 336

Le numéro SIRET de la Société est 775 669 336 000 98. Le code NAF est 741J

#### **5.1.3 Date de constitution et durée de la Société (article 5 des statuts)**

La Société a été constituée le 6 Avril 1921 et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris le 25 Mars 1955 pour une durée de 99 années à compter de cette date (jusqu'au 24 Mars 2054), sauf dissolution anticipée ou prorogation.

#### **5.1.4 Siège social, forme juridique**

Le siège social de la Société est situé 58, Avenue de Wagram, 75017 PARIS.

Contacts@bois-scieries.com

Fax : 01 58 36 14 41

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

#### **5.1.5 Exercice social (article 21 des statuts)**

Chaque exercice social de la Société a une durée d'une année, qui commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre.

#### **5.1.6 Historique**

La Société Centrale des Bois et Scieries Manche a été créée en 1921 et avait pour activité initiale l'import/export de bois exotiques au travers de ses principales filiales : Hailaust et Gutzeit SA, Granvillaise des Bois et Société des Bois du Nord. Après une période d'apogée dans la période d'après guerre, la société a progressivement décliné et s'est vidée de sa substance.

La SCBSM est alors devenue une foncière ne détenant que quelques actifs immobiliers hérités de ses activités historiques.

Approchée par différents investisseurs à la recherche d'une structure déjà cotée afin de réactiver l'activité de foncière, la famille SICOT a vendu ses actions en octobre 2005.

NB : La SCBSM apparaît sur la liste des sociétés figurant le 1er juillet 1998 au relevé quotidien du Hors Cote dont les titres ont été radiés d'un marché réglementé (communiqué 198C0583 du CMF en date du 1er juillet 1998) et qui, à ce titre, sont susceptibles de faire l'objet des procédures prévues au 3° de l'article 33 de la loi n°96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières (Art L 433-4 du code Monétaire et Financier).

## **5.2 Investissements**

### **5.2.1 Principaux investissements réalisés par l'émetteur sur les trois derniers exercices**

#### **- Sociétés ayant fait l'objet d'apports :**

Les sept SCI suivantes ont été apportées à la Société SCBSM lors de l'Assemblée Générale Mixte du 21 décembre 2005. Dans ce cadre, 849 100 (après prise en compte de la division du nominal par 25) actions SCBSM ont été créées à titre de rémunération des apports. Les apporteurs étaient M.Hervé Giaoui, M.Vincent Destailleur, SAS WGS, SAS IMMOGUI, Compagnie Financière de Brocéliande (ci-après appelée « CFB ») qui ont reçu respectivement 1 350, 6 525, 545 050, 216 275, 79 900 actions de la SCBSM (chiffres après prise en compte de la division du nominal des actions de la SCBSM qui a été également voté par l'AG du 21 décembre 2005).

#### **- *SCI CATHEDRALE :***

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur de 4.607 K€

Cette SCI est propriétaire d'un ensemble immobilier dans le quartier de la Madeleine à Paris (9<sup>ème</sup> arrondissement) correspondant à la réunion de 3 bâtiments situés respectivement 12, rue Godot de Mauroy, 8, rue de Sèze et 7, rue de Caumartin.

Cet ensemble d'une surface totale de 4.685 m<sup>2</sup> (dont 3.646 m<sup>2</sup> à usage de bureaux, 602 m<sup>2</sup> à usage de commerces et 437 m<sup>2</sup> à usage d'habitation) plus une centaine de places de parking a été totalement rénové en 2001.

#### **- *SCI SAINT MARTIN DU ROY :***

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 3.188 K€

La société est propriétaire d'une résidence d'habitation de 3.923 m<sup>2</sup> située à Villeneuve le Roi (Val-de-Marne). Cet actif comprend 98 appartements ainsi que des boxes et des parkings extérieurs et en sous-sol.

#### **- *SCI DES BOIS :***

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 844 K€

La SCI des Bois est crédit-preneur, d'un ensemble immobilier (bureaux et entrepôts) de 5.485 m<sup>2</sup> (4.810 m<sup>2</sup> d'entrepôts et 510 m<sup>2</sup> de bureaux) situé à Sainte Geneviève des Bois (Essonne).

#### **- *SCI CRIQUET :***

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 1.794 K€

La SCI Criquet est propriétaire, à Paris (18<sup>ème</sup>) rue Riquet d'un immeuble commercial partiellement loué au Trésor Public, le solde étant loué en résidence meublée. Les bureaux y compris locaux d'archivage occupent une surface de 2.680 m<sup>2</sup> et la partie habitation actuellement en cours de rénovation comprendra une dizaine d'appartements. Les travaux n'étant pas achevés à ce jour (livraison prévue en mai 2006), des autorisations complémentaires pourraient s'avérer nécessaires.

- **SCI BUC :**

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 2.581 K€

La SCI BUC est propriétaire d'un ensemble immobilier (bureaux et activités) situé à Buc (en Yvelines) d'une superficie de 6.800 m<sup>2</sup> ainsi que d'un parking de 70 places environ.

- **SCI BERLIOZ :**

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 1.176 K€

La SCI Berlioz est propriétaire d'un immeuble mixte (commerces / habitations) situé à Sainte Geneviève des Bois (Essonne) d'une surface globale de 1.253 m<sup>2</sup>. Les surfaces commerciales représentent 416 m<sup>2</sup> et les 20 appartements 837 m<sup>2</sup>.

- **SCI PARABOLE IV:**

La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 2.355 K€

La société est crédit-preneur d'un immeuble de bureaux moderne (achevé en 1993) situé à Roubaix (Nord) d'une surface totale de 13.597 m<sup>2</sup> auxquels s'ajoutent 182 places de parking intérieures.

- **Autres acquisitions :**

- **SCI LIP :**

Cette Société Civile Immobilière a été acquise le 19 décembre 2005 par la SCBSM à sa valeur nominale (100 euros) auprès de trois associés, propriétaires des 100 parts sociales, à savoir SAS WGS (68 parts), SAS IMMOGUI (22 parts) et CFB (10 parts).

Cette SCI n'a pas été prise en compte dans le traité d'apport du fait de la diversité de ses actifs (11 lots donc 11 adresses différentes) ce qui aurait rendu l'opération d'une lourdeur et d'une complexité disproportionnée avec la taille des actifs. De ce fait, les parties se sont mises d'accord sur un prix de vente au nominal (prix de revient) des titres car les actifs portés par cette SCI avaient été acquis peu avant, soit en janvier 2005. Il est précisé que les actifs avaient été financés à presque 100% par de la dette.

La SCI LIP est propriétaire de différents biens immobiliers d'habitations et de commerces dans l'Essone (Ris Orangis, Savigny sur Orge, Athis Mons, Courcouronnes, Grigny) pour une surface globale de 3.103 m<sup>2</sup>.

## 5.2.2 Investissements réalisés depuis le 31 décembre 2005

### - *Retail park en Alsace (Wittenheim - 68) de 24.383 m<sup>2</sup> à travers 9 SCI :*

9 SCI (SCI Patou, SCI Wige, SCI Mina, SCI Mentele, SCI Mina Horizon, SCI Mina Christal, SCI Perle, SCI Anna, SCI Tofy) ont été acquises le 13 mars 2006 auprès de 2 personnes physiques pour un prix global initial de 29.827 K€ dont 28 300 K € payés au comptant (le solde étant réglé en 3 annuités). Il est à noter que ce prix d'acquisition a été ajusté en fonction des audits ayant été réalisés en avril 2006 par KPMG. Cet ajustement a entraîné un surcoût de 204 K€ d'où un prix d'acquisition global de l'ensemble immobilier de 30.031 K€ hors taxes et charges..

Ces SCI sont propriétaires de 24.383 m<sup>2</sup> de commerces au sein de la zone commerciale de Wittenheim (68). Cette zone commerciale est l'un des principaux « retail park » d'Alsace compris entre un centre commercial Auchan et un autre Cora sur lequel se situent de grandes enseignes nationales.

### - *Villebon sur Yvette (Essone) : Immobilier de bureaux*

La SCBSM (à travers la SCI Baltique créée dans ce but) a acquis le 31 mars 2006 un ensemble immobilier de bureaux et de laboratoires de recherche de 4 713 m<sup>2</sup> situé dans la ZAID de Courtaboeuf – Villebon sur Yvette (Essone).

Ce bien a été acquis à un prix de 6.572 K€ toutes taxes comprises payable au comptant.

### - *Rouen (Seine-Maritime) : Immobilier de bureaux*

Le 12 juin 2006, SCBSM (à travers la SCI Abaquesne créée à cet effet) a procédé à l'acquisition par crédit-bail d'un immeuble de bureaux neuf disposant d'une superficie utile (SUB) de 5.699 m<sup>2</sup>, situé boulevard de l'Europe à Rouen (Seine-Maritime).

Le prix d'acquisition de ce bien est de 10.680 K€

### - *Biarritz (Pyrénées-Atlantiques) : Commerces, stockage, hall d'exposition*

Le 19 juillet 2006, une parcelle de 12.000 m<sup>2</sup> (situé ZI de la Négresse à Biarritz) portant des bâtiments à usage de commerces, stockage et hall d'exposition à été acquise par la SCBSM à travers la SCI des Bois de Norvège. L'investissement a été de 1.230 K€ droits inclus.

## 5.2.3 Investissements potentiels à court et moyen terme

La société SCBSM a signé les actes suivants :

- Une promesse a été signée le 5 mai 2006 (avec un avenant en date du 11 octobre prolongeant la promesse jusqu'au 29 décembre 2006) pour un immeuble entièrement rénové en 2005 de bureaux et d'entrepôts, situé à Ris Orangis (91) doté d'une réserve foncière. Cet actif est actuellement loué à 100% notamment en tant que siège social de Media Saturn France (26% des loyers globaux).  
Le prix d'acquisition de cet actif est de 13,8 M€.  
La rentabilité nette en mains sera de 7%. Une rentabilité optimale de 8,8% peut être envisagée si la vacance actuelle est nulle et les loyers mis au niveau du marché.
- Une promesse relative à un terrain situé à Chalon-sur-saône (Saône et Loire) a été signée le 29 juin 2006. Ce terrain d'une superficie de plus de 25 ha d'une valeur de 12 M€ correspond au périmètre d'une ZAC qui doit permettre la construction de 40.000 m<sup>2</sup> de commerces, 10.000 m<sup>2</sup> d'hôtelleries et 25.000 m<sup>2</sup> de bureaux et activités à horizon de livraison en 2009/2010.

Parallèlement, La SCBSM étudie en permanence différents projets d'investissement, conduit des négociations sur des opérations de tailles diverses qui à ce jour n'ont pas donné lieu à signature de promesse.

#### **5.2.4 Principales cessions réalisées par l'émetteur sur les trois derniers exercices**

- **Participation dans la SCI BATELIERS** : le 30 septembre 2005, la SCBSM a cédé à la société ACHRISIA sa participation minoritaire (30% du capital) dans la SCI BATELIERS pour un montant de 50 K€

La SCI Bateliers détient essentiellement un bien rue des Bateliers à Saint Ouen (Seine Saint Denis).

Il est à noter qu'à la date de cette cession de parts sociales, la Société ACHRISIA avait pour associé gérant M.Pierre-Christophe SICOT, alors président du Conseil d'Administration de SCBSM. En conséquence, cette convention entre dans le champ de l'article L.225-38 du Code de Commerce.

A ce jour, les mandataires sociaux de la SCBSM ne sont pas associés de ACHRISIA.

- **Actif à Granville (Manche) et à Fécamp (Seine-Maritime)** : le 3 octobre 2005 ont été signés deux compromis de vente entre la SCBSM et la Société ACHRISIA ; l'un au sujet d'un actif à Granville pour un montant de 150 K€ hors taxes et l'autre au sujet d'un actif à Fécamp pour un montant de 200 K€; le tout devant être payé comptant. L'actif de Fécamp a été vendu en mai 2006 et celui de Granville le 8 juin 2006.

Description des biens :

- Granville : un ensemble localisé rue du Moulin et constitué d'un bâtiment industriel à usage d'entrepôt d'une surface d'environ 983 m<sup>2</sup> situé sur un terrain d'une superficie de plus de 20.000 m<sup>2</sup>. Cet actif est actuellement loué par la Société SERIA.
- Fécamp : un immeuble à usage commercial localisé rue du Précieux Sang situé sur un terrain d'une superficie de plus de 9.000 m<sup>2</sup>. Cet actif est actuellement loué par PBM.

Ces cessions ont résulté de choix stratégiques des dirigeants actuels de la SCBSM ; les deux actifs ne répondant pas aux critères souhaités par l'actuel management.

Il est à noter qu'à la date de la signature des compromis de vente, la Société ACHRISIA avait pour associé gérant M.Pierre-Christophe SICOT, alors président du Conseil d'Administration de SCBSM. En conséquence, ces conventions entrent dans le champ de l'article L.225-38 du Code de Commerce.

A ce jour, les mandataires sociaux de la SCBSM ne sont pas associés de ACHRISIA.

## 6. APERCU DES ACTIVITES DU GROUPE

### 6.1 Principales Activités

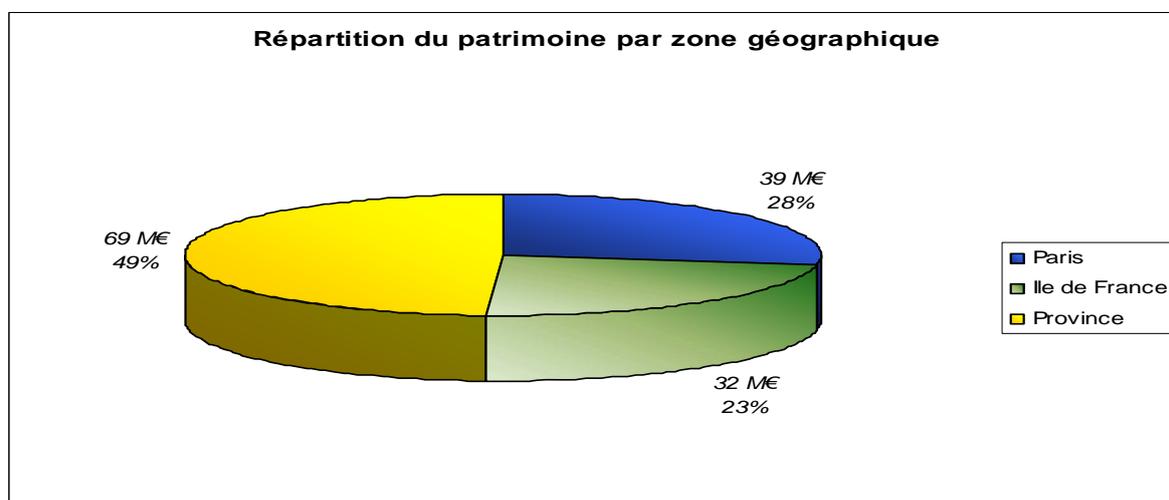
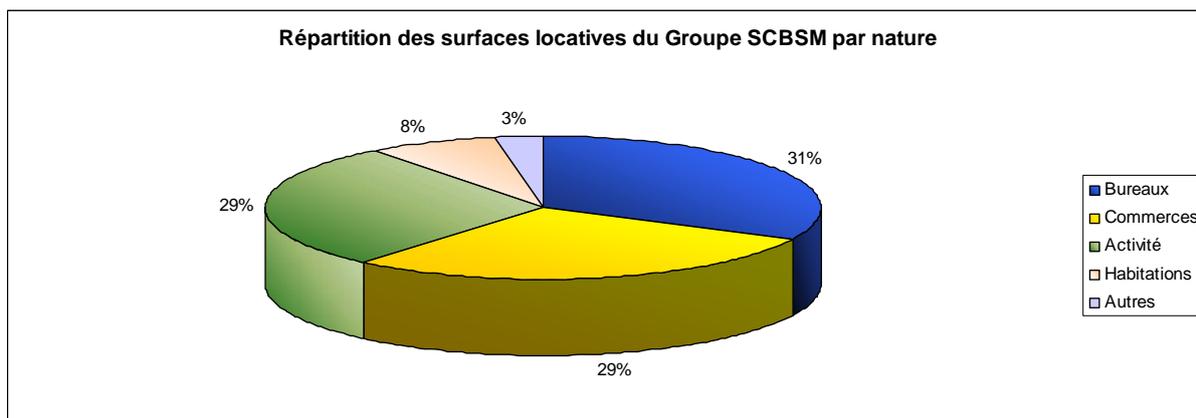
La Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM) est une foncière dont l'activité consiste en l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers en vue de leur location.

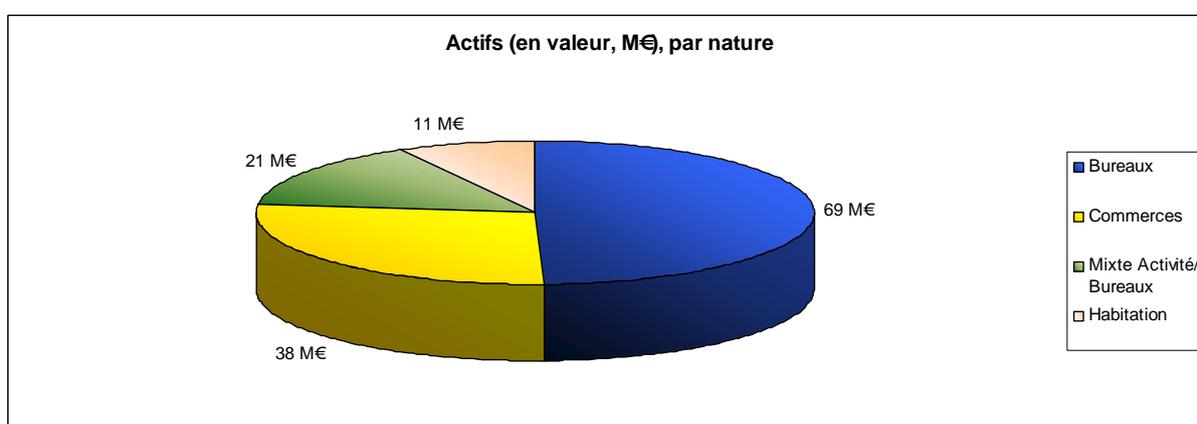
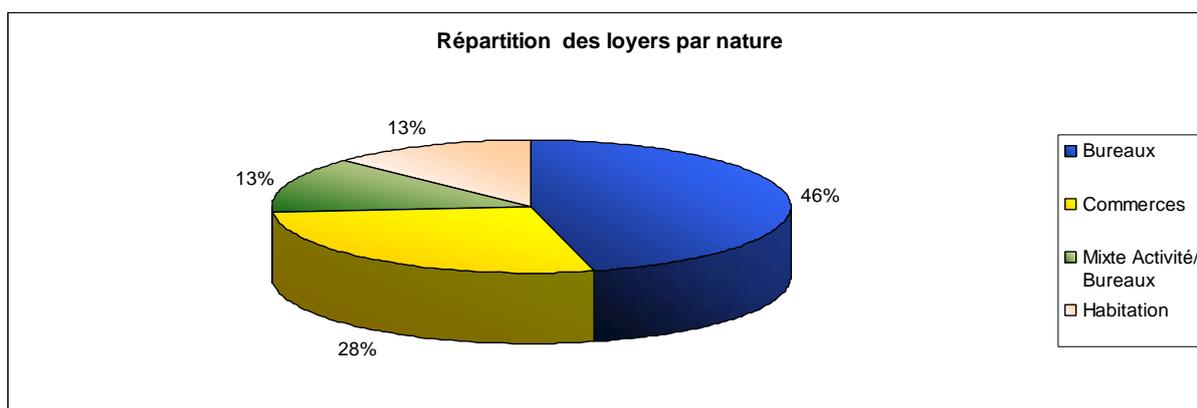
### 6.2 Patrimoine immobilier du groupe

Le groupe SCBSM possède des actifs de bureaux, résidentiels, de commerces et d'activités professionnelles en Ile-de-France et en Province (agglomérations lilloise, nantaise, rouennaise et région Alsace essentiellement).

Comme l'illustrent les graphiques ci-après, le portefeuille du groupe d'une valeur d'expertise hors droits de 138,8 M€ au 30 juin 2006 témoigne d'un arbitrage équilibré tant sur la nature des biens que sur leur localisation.

Récapitulatif du portefeuille des actifs au 30 juin 2006 :

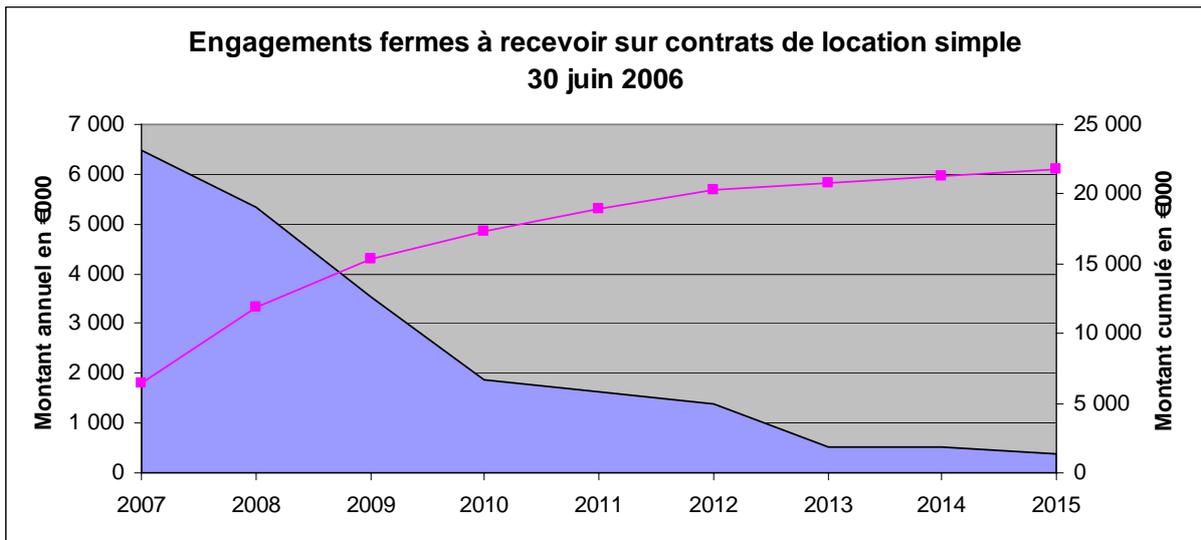




Le loyer potentiel des actifs détenus au 30 juin 2006 est de 9.9 M€ En considérant un niveau de vacance financière de 10%, le loyer réel annualisé au 30 juin 2006 est de 8,9 M€

Le graphique ci-dessous reprend les engagements fermes de location sous forme d'un échancier en fonction des prochaines options de sortie. Ainsi on peut noter que SCBSM doit percevoir un montant minimum de près de 22 M€de loyers d'ici juin 2015.

Il est à noter que ces montants ne prennent pas en compte les loyers d'habitation qui se montent à 1,3 M€(qui par définition ne présentent qu'une visibilité à très court terme). De plus, le portefeuille acquis sur le site de Wittenheim au cours du premier semestre 2006 est en phase de restructuration et comprend environ 1M€de loyers dont les baux sont déjà arrivés à échéance mais dont les locataires sont encore présents, paient leurs loyers et avec lesquels des discussions doivent être entamées afin de formaliser leur situation.



### 6.2.1 Immobilier Quartier de la Madeleine (Paris 9ème)



Acquis en juillet 2005 par la SCI Cathédrale, cet actif se trouve à proximité de l'Olympia (environ 200 m de la Place de la Madeleine), dans un quartier très bien desservi par les transports en commun (SNCF, RER, Métro, Bus, Eole) et très dynamique en matière de commerces et de services.

Cet immeuble correspond à la réunion de 3 bâtiments, situés respectivement au 12, rue Godot de Mauroy, 8 rue de Sèze et 7 rue Caumartin, qui ont été construits au début du siècle pour la partie Godot de Mauroy et en 1955 pour les parties Caumartin et Sèze. L'ensemble a été entièrement restructuré en 1973, puis totalement rénové en 2001. Les travaux de rénovation effectués en 2001, visant la climatisation, les sanitaires, les faux plafonds, les halls d'entrée, les ascenseurs, etc., ont représenté un investissement de l'ordre de 2,6 M€HT.

Les trois immeubles communiquent par le sous-sol (sauf coté « Sèze »), par le rez-de-chaussée et le premier étage. A partir du deuxième étage, les bâtiments principaux sont séparés par une cour intérieure. L'immeuble n'est ni IGH (Immeuble de Grande Hauteur) ni ERP (Établissement Recevant du Public). Le parking dont l'enseigne commerciale est « Parking Olympia » est accessible au public par la rue Caumartin.



La façade extérieure mêlant harmonieusement les matériaux modernes (verre et acier) et le style haussmannien en font un bien immobilier d'exception. Les aménagements intérieurs (plateaux, hall de standing) ainsi que les équipements (en particulier la climatisation centrale) renforcent de même la valeur du bâtiment.

Cet ensemble immobilier est affecté aux bureaux (3.646 m<sup>2</sup>), aux commerces (602m<sup>2</sup>), à l'habitation (437 m<sup>2</sup>) et au parking (1.657 m<sup>2</sup> correspondant à environ 70 places).

Au 30/06/2006, la situation locative fait état d'un revenu annuel de 1 574 K€ Un locataire significatif est parti à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2006. Des travaux sont en cours afin d'améliorer la rentabilité locative des 1.200 m<sup>2</sup> qu'occupait ce locataire. Un loyer annualisé de 1.962 K€ peut être raisonnablement visé.

Le risque locatif est faible du fait du nombre de locataires (une dizaine de baux commerciaux, aucun ne représentant plus de 15% du revenu locatif du bien).

La valeur d'expertise de cet actif à fin juin 2006 s'élève à 29,8 M€ hors droits.

### **6.2.2 Immeuble sis à PARIS 18<sup>ème</sup> Arrondissement, 69 Rue Riquet**

Acquis en septembre 2003 par la SCI Criquet, cet actif est situé au 69, rue Riquet, Paris (18<sup>ème</sup> ardt.) à proximité du métro.

Ce bien immobilier correspond à un bâtiment élevé sur huit étages avec couverture de la cour au rez-de-chaussée et trois niveaux en sous-sol comprenant des caves, des locaux d'archivages et 26 places de parking.



Cet immeuble a été entièrement restructuré afin d'accueillir et de regrouper les quatre trésoreries du 18<sup>ème</sup> arrondissement. La Recette Générale des Finances de Paris occupe ainsi une surface globale de 1.880 m<sup>2</sup> pour un loyer annuel de 452 K€ Le bail se termine en janvier 2014 et prévoit une échéance en janvier 2011.

Les étages 5 à 8 ont été entièrement rénovés afin d'être transformés en appartements (une dizaine). Ces appartements présentent de nombreux atouts locatifs : entièrement refaits à neuf selon des standards de qualité, les appartements des 7<sup>ème</sup> et 8<sup>ème</sup> étage bénéficient de plus de vastes terrasses avec vues imprenables sur les grands monuments parisiens, le Sacré Cœur, la Tour Eiffel, La Défense etc.

Les travaux venant de se terminer, la commercialisation de ces appartements va pouvoir débuter.

La valeur d'expertise de cet actif à fin juin 2006 est de 9,1 M€ hors droits (et 9,2 M€ HD en considérant une valeur de vente en lots des actifs d'habitation).

### **6.2.3 Immeuble de bureaux – Agglomération lilloise - Roubaix (Nord)**

Cet immeuble de bureaux à l'architecture futuriste a été acquis en mai 2004 par la SCI Parabole IV. Il se situe au sein de l'agglomération lilloise, au 15 avenue des Paraboles à Roubaix. Ce site est facile d'accès, à proximité d'une station de métro (100m), du tramway, à 1km de la mairie et à 9 km de la gare TGV qui relie Lille à Paris en une heure.



Construction de 8 étages non IGH, l'immeuble a été réalisé dans le style de la Grande Arche de la Défense et achevé en 1993. Les façades sont habillées par un revêtement en verre sur ossature aluminium (murs rideaux) associée à des éléments de pierre ou béton revêtu d'un enduit.

La totalité des 13 597 m<sup>2</sup> est actuellement divisée en 35 parts locatives.

Au 30/06/06, la situation locative fait état d'un revenu annuel de 1.202 K€ Le taux de vacance qui s'établit à 9%, taux particulièrement faible pour un immeuble de cette taille dans la région Nord, confirme les qualités intrinsèques de cet actif qui se démarque sur son marché.

Cet ensemble de bureaux dispose de 367 places de parking dont 210 places dans l'immeuble et 157 places au sein d'un parking public.

La valeur d'expertise de cet actif à fin juin 2006 est de 16 M€ hors droits.

#### 6.2.4 « Retail park » en Alsace – Wittenheim (68)

Les 9 SCI (SCI Patou, SCI Wige, SCI Mina, SCI Mentele, SCI Mina Horizon, SCI Mina Christal, SCI Perle, SCI Anna, SCI Tofy) ont été acquises le 13 mars 2006 par la SCBSM pour un prix global de 30.031 K€ hors taxes et charges.

Ces actifs se répartissent sur deux sites distincts éloignés de 800 m l'un de l'autre au sein de la même zone commerciale de Wittenheim. Cette zone qui s'étend sur près de 3 km regroupe les plus grandes marques et enseignes des secteurs de l'alimentaire, du textile, du meuble et bricolage, de l'électroménager et hi fi et des loisirs.

Le site compte notamment un hypermarché Cora et une galerie marchande de près de 19 000 m<sup>2</sup>, un hypermarché Auchan et un magasin Décathlon (l'enseigne a par ailleurs installé dans la zone son centre logistique Grand Est), enseignes motrices du parc commercial.

La zone bénéficie de surcroît d'une position géographique très favorable : au sein de l'agglomération mulhousienne, au carrefour de l'Alsace, de la Suisse et



de l'Allemagne et à proximité de grands axes de communication (le site est desservi par une voie rapide et 4 échangeurs).

Les constructions acquises par le Groupe consistent en des « boîtes » commerciales en bardage et charpente métalliques de 6m de hauteur environ. Ces structures simples font l'objet de rénovations intégrales et régulières par des locataires soucieux de maintenir l'attractivité de leur magasin ou lors de la cession de droit au bail.

Sur l'ensemble des deux sites, la surface utile brute locative est de plus de 24.000 m<sup>2</sup> et la surface de vente de 20.465 m<sup>2</sup>. L'ensemble comprend également environ 700 places de parking.

Le risque locatif est faible du fait des caractéristiques de la grille locative (22 locataires différents) et des atouts de la zone commerciale où les enseignes de premier plan sont nombreuses.

Les principaux locataires sont : Norauto, Media Saturn, Gemo, Vet Affaires, Mobalpa, Picard...

Au 30 juin 2006, 19.636 m<sup>2</sup> étaient occupés et généraient un loyer annuel de 2.445 K€

Ce niveau de loyer est relativement faible pour une zone commerciale de cette qualité et laisse envisager un potentiel de revalorisation significatif.

Par ailleurs, les 4.770 m<sup>2</sup> vacants confèrent à l'actif une marge de revalorisation complémentaire. En effet, la zone vacante est devenue très attractive depuis les aménagements des axes routiers : initialement éloignée du principal axe de communication qu'était la route départementale (« route de Sultz »), le site bénéficie aujourd'hui d'une visibilité et d'une accessibilité excellentes grâce à la voie express.

Le précédent propriétaire ayant quitté la France avant ce changement radical des axes de circulation n'a jamais profité de cette opportunité. Dès son acquisition, le Groupe SCBSM a confié la recherche de locataires à Cushman & Wakefield, spécialiste de la commercialisation de ce type de biens. Par ailleurs, SCBSM a obtenu du précédent propriétaire une garantie locative de trois ans sur ces actifs pour un total de 1.527 K€ en prévision des délais nécessaires à la prospection et aux aménagements.

La valeur d'expertise de cet actif en juin 2006 est de 33,9 M€ hors droits.

### **6.2.5 Immeuble de Bureaux à Rouen (Seine-Maritime)**

La SCI Abaquesne a été créée afin d'acquérir en juin 2006 un immeuble de bureaux neuf situé dans le centre de Rouen Rive Droite (boulevard de l'Europe) pour un montant de 10,7 M€ HT.



Cet immeuble livré en juin présente une qualité architecturale et un niveau de prestations élevés. Il dispose d'une superficie utile (SUB) de 5.699 m<sup>2</sup>, 127 places de parking en sous-sol et 47 en extérieur.

L'actif est loué à 100% dans le cadre de baux fermes de 6 ans avec deux signatures « prime » (une institution bancaire et une administration).

Au 30 juin 2006, la situation locative fait état d'un revenu annuel de 879

K€ soit une rentabilité investisseur de 8,2% calculée sur le prix d'acquisition.

La valeur d'expertise de cet actif au 30/6/2006 est de 14,1 M€

#### **6.2.6 Bureaux et Entrepôts à Buc (Yvelines)**

Acquis en septembre 2001 par la SCI Buc, cet immeuble a été édifié en 1975 par le Groupe Cofidem pour le compte d'EADS puis entièrement rénové en 1991 et 2001. Cet ensemble immobilier, dédié à la fois aux bureaux et aux entrepôts, est situé dans la zone industrielle de Buc, au 106 Rue de Fourny, entre les communes de Vélizy et de Saint-Quentin-en-Yvelines. Le site est à environ 20 km de Paris et 5 km de Versailles avec l'accès simple par l'A86 puis par la D446, ce qui le situe à moins de 30 minutes de la capitale.

L'immeuble a été construit en doubles bardages métalliques pour les entrepôts, en murs rideaux et béton pour les bureaux sur une surface construite totale de 6.800 m<sup>2</sup> sur 3 niveaux (dont 45% de bureaux et 55% d'entrepôts). Il comprend en plus un parking extérieur d'environ 70 places.

L'immeuble est loué à Goodrich Corp dans le cadre d'un bail à échéance 31 mai 2009, moyennant un loyer annuel de 546 K€

Goodrich Corp est un fournisseur mondial de premier plan de systèmes et de services pour l'industrie aéronautique et de l'armement. Cette société américaine a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 4,7 milliards USD en 2005.

La valeur d'expertise de cet actif en juin 2006 est de 6,2 M€ hors droits.

#### **6.2.7 Actifs immobiliers Nantes - Bouguenais**

La Société SCBSM possède un terrain donné en bail à construction, situé sur la commune de Nantes, en bordure de la Loire (accès direct) et de la Rocade de Nantes.

Ce bien immobilier a été donné en bail à construction en 1991 et comprend un ensemble de bâtiments de commerces, de bureaux et d'activités.

Au terme du bail, en 2016, la SCBSM deviendra propriétaire de l'ensemble des bâtiments édifiés sur son terrain.



Le preneur du bail est la SCI Lhoumaille détenue à parité par les deux utilisateurs à savoir :

- PBM : Société intégrée au groupe Britannique WOLSELEY (16 Mds € du CA) depuis 2003, elle réalise un CA de 1,65 milliards d'euros. Elle est le deuxième distributeur de bois et matériaux pour les professionnels du bâtiment et dispose de points de ventes en France sous l'enseigne Réseau Pro - Bois et Matériaux. Le groupe PBM est également le premier importateur et transformateur français de bois (9000 m<sup>3</sup> par an),
- Matrama (Transport Maritime) : est une société de services portuaires. Elle dispose d'implantations à Nantes, Saint Nazaire, Bayonne et Lorient. Cette société est la filiale, depuis 1999, du Groupe belge SEA-INVEST qui s'est implanté en Belgique, France, Allemagne et Afrique du Sud.

Ce terrain d'une superficie de 37.437 m<sup>2</sup> est divisé en deux parties. La première d'une superficie de 16.208 m<sup>2</sup> (Route de Pornic) est occupée par PBM pour les entrepôts (5.200 m<sup>2</sup>) et les magasins (1.000 m<sup>2</sup>). La deuxième (Rue de Lhoumaille) d'une surface de 21.229 m<sup>2</sup> est exploitée par Matrama pour les bureaux (830 m<sup>2</sup>), les hangars (6.645 m<sup>2</sup>) et les entrepôts (5.440 m<sup>2</sup>).

Au 30/06/2006, la situation locative fait état d'un revenu annuel de 124 K€ La valeur locative en pleine propriété est de l'ordre de 700 à 800 K€

L'ensemble des immobiliers Nantes – Bouguenais est évalué en 2005 à 4,8 M€

### **6.2.8 Résidence Saint Martin de Villeneuve le Roi (Val de Marne)**

Acquise par la SCI Saint Martin du Roy en décembre 2003, la résidence est située dans la partie historique de Villeneuve le Roi (Val-de-Marne), au 12 Rue Saint Martin. Surnommée « la ville aux 6 000 jardins », Villeneuve le Roi se situe à 15 km de Paris et à proximité de l'aéroport d'Orly et est desservie par les autoroutes A6 et A86.

La résidence consiste en un ensemble immobilier de 42 studios, 56 appartements de 2 à 3 pièces, 18 boxes de parking, 101 places de parking dont 40 extérieures et 52 fermées et des espaces verts. La surface totale habitable de la résidence est de 3.923 m<sup>2</sup> et est dédiée exclusivement à l'habitation.

Au 30/06/2006, la situation locative fait état d'un revenu annuel de 442 K€ avec un taux de vacance inférieur à 3%.

La valeur d'expertise de cet actif à fin juin 2006 est de 6.5 M€ hors droits (et 7.8 M€ en valeur d'expertise sur la base de ventes en lots).

### **6.2.9 Immeuble d'habitation et de commerces Le Berlioz à Sainte Geneviève des Bois (Essonne)**

Situé au sein du lotissement « Bois du Perray » 185-187 Avenue Gabriel Péri, en plein centre de Sainte Geneviève des Bois (91) et à proximité de la gare SNCF (RER C), cet immeuble de construction récente (1992) comprend un rez-de-chaussée utilisé comme local commercial, 2 étages composés de 20 logements et 42 places de parking extérieures.

L'ensemble de ces locaux, d'une surface totale de 1.253 m<sup>2</sup> (417 m<sup>2</sup> de bureaux et 836 m<sup>2</sup> d'habitations), a été acquis en décembre 2004 par la SCI Berlioz.

Les 417 m<sup>2</sup> de bureaux sont loués par les ASSEDIC pour une durée allant jusqu'en février 2009 moyennant un loyer annuel de 63 K€

Au 30/06/2006, la situation locative des habitations fait état d'un revenu annuel total de 192 K€

Aucune vacance n'est constatée sur cet actif.

La valeur d'expertise de cet ensemble immobilier à fin juin 2006 est de 2.9 M€ hors droits (et 3.1 M€ en valeur d'expertise sur la base de ventes en lots).

### **6.2.10 Entrepôts – Zone Industrielle de « La Croix Blanche » à Sainte Geneviève des Bois (Essone)**

Acquis par la SCI des Bois en 2001, cet ensemble immobilier de bureaux et d'entrepôts est situé au cœur de la zone industrielle et commerciale de la Croix Blanche, au 3 Avenue de la Résistance, sur la commune de Sainte Geneviève des Bois (Essone), à 40 km de Paris. L'accès à cette zone industrielle est assuré par l'A6 et la francilienne N 104.

La zone de la Croix Blanche est une zone commerciale de première importance en Ile de France compte tenu de la présence de plusieurs enseignes de qualité dont But, Chaussland, La Halle aux Chaussures, Jennyfer, Midas, Alain Afflelou, etc.

Construite en 1975, cette construction en bardages métalliques vitrés s'intègre à l'architecture de la zone commerciale. Le bâtiment semi élevé sur terre-plein dispose d'un rez-de-chaussée à usage d'entrepôt et de bureaux en mezzanine.

Ces locaux situés sur un terrain de 12.000 m<sup>2</sup> présentent une surface développée totale de 5.485 m<sup>2</sup>, destinée aux entrepôts (4810 m<sup>2</sup>) et aux bureaux (510 m<sup>2</sup>). Cet ensemble immobilier comprend également 12 places de parking et 12 quais de déchargement.

Le bail du locataire précédent est arrivé à échéance le 31 décembre 2005. Afin de profiter pleinement des attraits liés à la situation géographique du bien, le Groupe SCBSM souhaite revaloriser cet actif en le destinant à la location commerciale avec ou sans CDEC.

Cet immeuble est évalué à fin juin 2006 à 3,8 M€ par les experts indépendants. Compte tenu de la vacance actuelle des locaux et de la modification possible de leur destination, une valeur de 3 M€ a été retenue dans les comptes IFRS au 30 juin 2006.

#### **6.2.11 Commerces de pied d'immeuble et habitations dans l'Essonne (91)**

Ce patrimoine immobilier a été acquis en décembre 2004 par la SCI LIP. Il est situé en plein cœur de petites villes de l'Essonne, à savoir Savigny sur Orge, Ris Orangis, Grigny, Coucouronnes et Athis Mons, qui sont faciles d'accès, à proximité des gares SNCF/ RER.

Les principaux lots de ce parc immobilier sont les suivants :

➤ Courcouronnes :

- 3 lots (3 commerces de pied d'immeuble) d'un immeuble nommé « Le Bizet » qui comprend 6 lots et qui a été construit en 1988.

➤ Ris Orangis :

- 10 lots en copropriété dans un immeuble dit « Les Jasmins » en comprenant 11. Celui-ci a été construit en 1985. Les 10 lots se composent de 6 commerces de pied d'immeuble et de 4 appartements au 1<sup>er</sup> étage.
- Intégralité d'un immeuble, « Le Debussy », construit en 1991. Il comprend 1 commerce de pied d'immeuble et 6 appartements au 1<sup>er</sup> et au 2<sup>e</sup> étage.
- 8 lots d'un immeuble en comprenant 17, en copropriété. L'immeuble dit « Le Bellevue » est de construction récente (en 1992). Les 8 lots comprennent 1 commerce de pied d'immeuble et 7 appartements au 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> étage.
- Intégralité d'un immeuble, « Les Jasmins », construit en 1985. Il comprend 2 commerces de pied d'immeuble et 8 appartements au 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> étage.

Il existe d'autres lots qui se trouvent à Ris Orangis, Athis Mons, Savigny et Grigny et qui consistent en des appartements et des commerces.

Au total, les biens détenus par la SCI Lip représentent 1345m<sup>2</sup> à usage d'habitation et 1809 m<sup>2</sup> à usage de commerce.

Au 30/06/2006, la situation locative fait état d'un revenu annuel total de 509 K€ Le taux de vacance est inférieur à 2%.

La valeur d'expertise de cet actif à fin juin 2006 est de 6,2 M€ hors droits (et 6,4 M€ en valeur d'expertise sur la base de ventes en lots).

### **6.2.12 Ensemble de bureaux et de laboratoires de recherche à Villebon sur Yvette (Essone).**

Cet ensemble a été acquis le 31 mars 2006 par la SCI Baltique (créée en mars 2006) pour un montant de 6.572 K€ toutes taxes comprises payable au comptant.

Les biens sont situés à Villebon-sur-Yvette, dans le département de l'Essonne (91) à environ 30 km au Sud de Paris. Plus précisément, les biens sont implantés dans la Zone d'Activités de Courtaboeuf, vaste zone tertiaire qui s'étale sur près de 380 hectares à cheval sur les communes de Villebon, Villejust et Les Ulis. Cette zone d'activités économiques accueille environ 1 000 entreprises dont certaines firmes de renommée mondiale comme Apple, Procter & Gamble et Alcatel... La desserte de Courtaboeuf est assurée par les routes nationales N118 et N188 et l'autoroute A10, par les transports en commun et des navettes qui assurent des liaisons avec la gare RER/TGV de Massy-Palaiseau qui se situe à 11km.

L'ensemble immobilier acquis par la SCI Baltique se compose de 2 actifs :

- Un ensemble immobilier de bureaux et de laboratoires de recherche et développement d'une SHON (surface hors œuvre nette) totale de 2 987 m<sup>2</sup> (rez-de-chaussée de 1 505 m<sup>2</sup>, sous-sol de 800 m<sup>2</sup> et 1<sup>er</sup> étage de 1 182 m<sup>2</sup>) qui est loué à Martec (acteur mondial en matière de systèmes et de services dans l'industrie aérospatiale et la défense)
- Un ensemble immobilier à usage de bureaux et de locaux d'activité d'une SHON totale de 1 726 m<sup>2</sup> loué à Chelton Telecom & Microwave (groupe de premier plan qui conçoit et fabrique des composants à haute technicité pour l'industrie aérospatiale et la défense).

Le revenu locatif annuel à juin 2006 de cet actif est de 520 K€ et les 2 locataires ont signé, le jour de l'acquisition de l'ensemble par la SCI Baltique, des baux de 9 ans ferme à échéance au 31 mars 2015.

La valeur d'expertise de cet actif à juin 2006 est de 6,3 M€ hors droits.

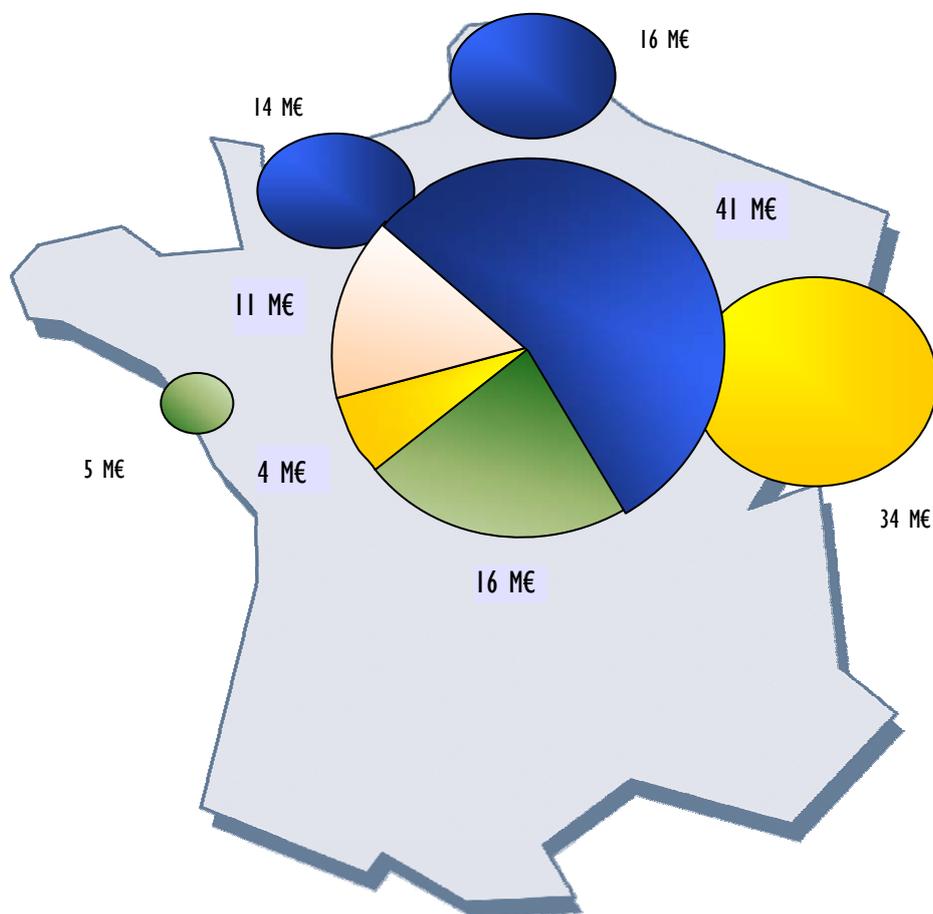
### **6.2.13 Bâtiments à usage de commerces, stockage et hall d'exposition à Biarritz (Pyrénées-Atlantiques).**

La SCI des Bois de Norvège a été créée spécifiquement dans le cadre de l'acquisition en juillet 2006 d'une parcelle de terrain de 12.000 m<sup>2</sup> située ZI La Négresse (à proximité de la gare) à Biarritz. Des bâtiments à usage de commerces, stockage et hall d'exposition se trouvent sur ce terrain.

Ainsi l'investissement global relatif à cet actif est de 1.230 K€ financé par fonds propres. A ce montant vont s'ajouter 600 K€ supplémentaires correspondant à des entrepôts à construire qui seront refacturés au locataire sous la forme d'un surloyer.

Le locataire (distributeur spécialisé) a signé le 19 juillet 2006 un bail de 9 ans ferme. Le revenu locatif est de 86,1 K€ ce qui correspond à une rentabilité de 7 %.

## Synthèse de la répartition et de la valeur du patrimoine au 30 juin 2006

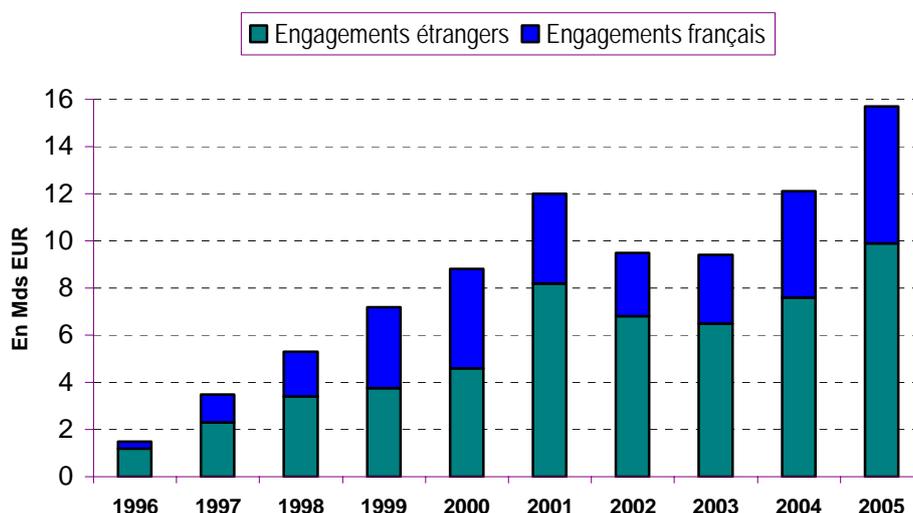


## 6.3 Principaux Marchés

A ce jour, le Groupe SCBSM intervient essentiellement sur le marché de l'immobilier d'entreprise (bureaux et locaux d'activité) et de l'immobilier résidentiel.

### 6.3.1 Le marché immobilier en général <sup>1</sup>

En France, en 2005, l'ensemble des investissements immobiliers d'entreprise a enregistré un volume d'engagements record de 15,7 milliards d'euros, soit une progression de 30% par rapport à celui constaté en 2004 (12,1 milliards d'euros). Cette tendance peut être expliquée, d'une part, par l'arrivée sur le marché français des fonds d'investissements immobiliers étrangers et d'autre part, par les conditions de financement favorables (faible taux d'intérêt à long terme, durée de remboursement plus longue).



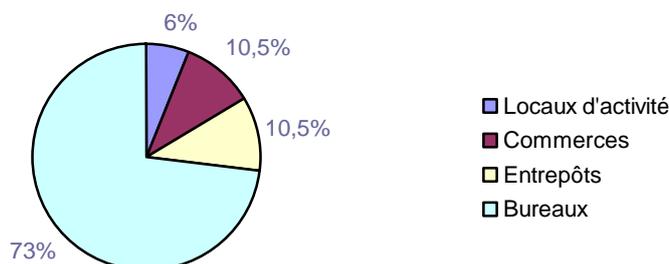
Sources : CB Richard Ellis

D'abord, concernant les très grandes transactions (opérations dont le montant supérieur à 1 milliards d'euros), 550 opérations ont été enregistrées pour l'année 2005 contre seulement 410 en 2004. Le niveau d'engagements record constaté en 2005 a été le résultat d'une progression non seulement du nombre des petites opérations (montant inférieur à 50 millions d'euros), mais également de celui des investissements de grande ampleur (montant supérieur à 150 millions d'euros).

A la différence des années précédentes, les investissements immobiliers en 2005 ont été marqués par une diversification accrue, tant en terme de produits, de localisation qu'en terme de nationalité (davantage d'intervenants étrangers). En effet, les investisseurs s'intéressent davantage non seulement aux immobiliers de commerce et d'entrepôts mais aussi aux engagements en deuxième périphérie francilienne et en province.

<sup>1</sup> Sources : les principales données de ce § proviennent essentiellement de données fournies par CB Richard Ellis

### Répartition des engagements par produits en 2005



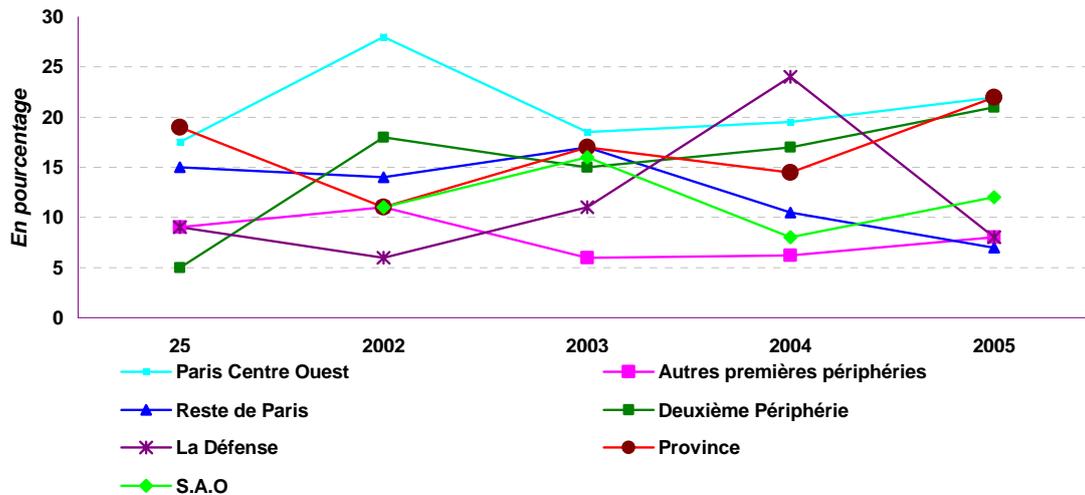
Sources : CB Richard Ellis

Les bureaux conservent une place prioritaire dans les engagements effectués mais leur part se réduit à 73% (contre 84% en 2004) et tombe donc en dessous du seuil de 80% observé depuis déjà plusieurs années. Le volume des investissements en bureaux a, néanmoins, bien suivi son accélération en 2005 en affichant une hausse de +13% par rapport à l'année précédente.

Les autres principales classes d'actifs, à savoir l'immobilier de commerce, d'entrepôts et de locaux d'activité sont les grands bénéficiaires de la baisse des investissements en immobilier de bureaux. Ainsi, les investissements en immobilier d'entrepôts, en particulier en ceux de plus de 10.000 m<sup>2</sup> détiennent désormais 9% du total des engagements. Etant donné une offre encore limitée, l'accroissement des engagements en commerces demeure pour l'instant modeste. Toutefois, ce segment du marché devrait continuer à s'accroître dans les années à venir compte tenu de la création de nouveaux produits tels que les « *retail parks* ».

L'année 2005 témoigne également de la montée en puissance des secteurs secondaires et de la province. En effet, si Paris et l'Ouest parisien continuent à jouir du privilège des investisseurs, ces secteurs ont vu leur part au sein des engagements diminuée de 62,5% en 2004 à 49% en 2005, à cause notamment de la rarefaction des actifs « *primes* » dans ces quartiers. A noter cependant que grâce à plusieurs opérations de grande ampleur (montant supérieur à 100 M€), les investissements engagés dans la partie de Paris Centre Ouest restent à un niveau soutenu, voire en légère progression.

Engagements par zone géographique (Source:CBRE)



Compte tenu de la pénurie de produits immobiliers dans les quartiers d'affaires traditionnels, les investissements se déplacent au fur et à mesure vers d'autres secteurs, en particulier vers la province et la deuxième périphérie francilienne. Ainsi, les engagements dans ces deux secteurs ont respectivement connu une hausse de 36% et de 51% en seulement un an.

Au niveau des intervenants, l'année 2005 marque la consolidation des acteurs traditionnels et l'arrivée de nouveaux acheteurs étrangers, bien que la répartition finale des investissements entre acquéreurs français et étrangers demeure identique par rapport aux années précédentes, à savoir 36,5% des engagements français et 63,5% des investissements étrangers.

Pour l'ensemble des engagements de l'exercice 2005, les intervenants français conservent toujours leur première position, suivis ensuite par les investisseurs américains qui confirment leur retour sur le marché français. Les Allemands, malgré leur troisième position, se sont fortement désengagés du marché immobilier français, avec une part réduite à 13% en 2005 contre 26% en 2004. Les investisseurs du Moyen-Orient ont représenté 8% des engagements constatés.

Sur le premier semestre 2006, un record d'investissement a été atteint avec 12,7 milliards d'euros, soit une progression de 115% par rapport à la même période 2005. Cette tendance se caractérise notamment par de grosses opérations (une trentaine supérieure à 100 M€) et par une concurrence extrême sur les actifs les plus recherchés. De plus, les bureaux constituent la majeure partie des transactions (86%). De façon générale, la baisse des rendements s'est poursuivie essentiellement du fait des transactions « prime ».

### 6.3.2 Le marché immobilier de bureaux 2

Le parc de bureaux en région d'Ile-de-France à la fin de l'année 2005 est de 49 millions de m<sup>2</sup>, en hausse de 3,03% par rapport à l'année 2004 (47,588 millions de m<sup>2</sup>) et de 5,67% par rapport à l'année 2003 (46,371 millions de m<sup>2</sup>)<sup>3</sup>.

En terme de transactions immobilières, le marché des bureaux en Ile-de-France a connu, en 2005, sa deuxième meilleure année depuis l'an 2000 avec 2,2 millions de m<sup>2</sup> de bureaux commercialisés. De plus, la demande placée a enregistré une progression de 12% en comparaison avec son niveau de 2004, et de 28% par rapport à l'année 2003. Parallèlement, on observe une inertie relative du marché

<sup>2</sup> Sources : les principales données de ce § proviennent essentiellement de données fournies par CB Richard Ellis

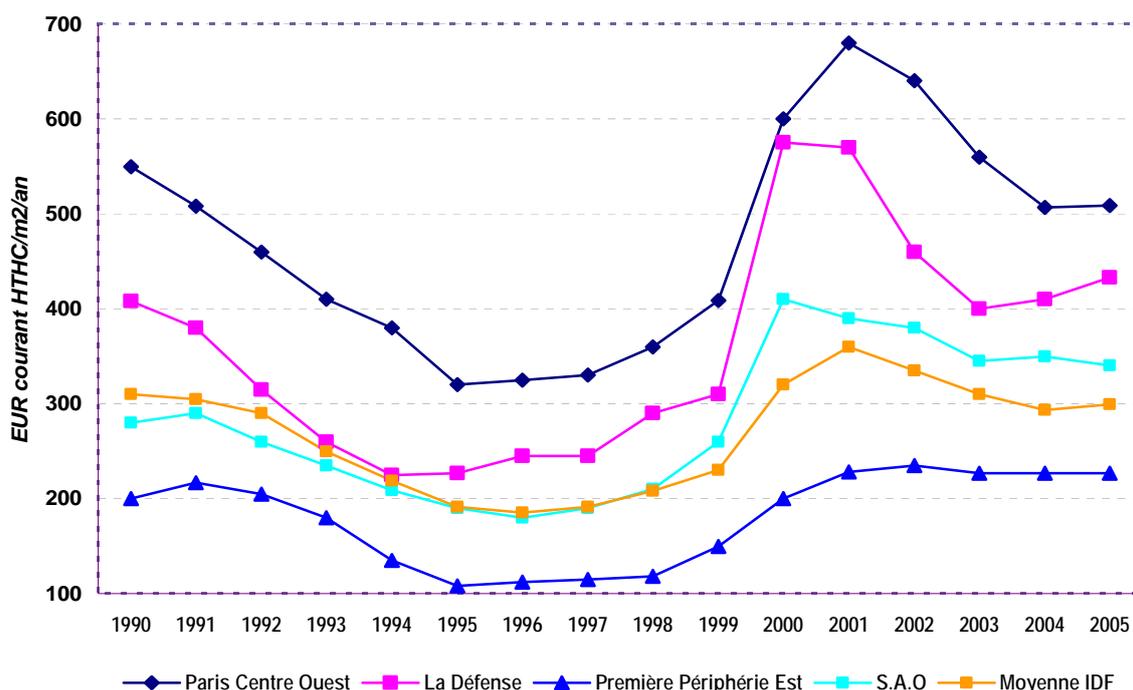
<sup>3</sup> Sources : DTZ Consulting & Recherche

francilien de bureaux dans la mesure où l'évolution de l'utilisation nette de surfaces est quasiment nulle, due au constat que les surfaces libérées et consommées par les entreprises sont approximativement égales. Cet état d'inertie est d'ailleurs justifié par le fait que les entreprises s'intéressent davantage à la recherche d'économies et à la rationalisation de leurs implantations.

Paris et les Secteurs des Affaires de l'Ouest (S.A.O) dont La Défense sont sortis gagnants avec respectivement 36% et 29% de la demande placée, suivis par la première périphérie, qui a vu sa part de marché doublée par rapport à l'année 2004 (15%). 42% des transactions (dont le montant total s'élève à 2,2 millions de m<sup>2</sup>) concernent des bâtiments neufs ou restructurés et 90% de ces opérations correspondaient à des locations dont 68% supérieures à 5000 m<sup>2</sup> avec une durée de bail de 9 ans ou plus. En terme de secteurs d'activité des locataires, les entreprises de service au sens large du terme occupent la première place, en accumulant jusqu'à 60% des surfaces commercialisées en 2005.

En totalité, le marché de bureaux en Ile-de-France a enregistré, au cours de l'année 2005, près de 380 transactions de 1000 m<sup>2</sup> à 5000 m<sup>2</sup>, soit une croissance de 33% par rapport à l'année précédente. Concernant les opérations dont la surface commercialisée est supérieure à 5000 m<sup>2</sup>, elles étaient de 62 unités contre seulement 58 constatés en 2004. On observe néanmoins un léger recul de la demande placée totale pour cette dernière tranche de surface. Elle est passée en effet de 760 000m<sup>2</sup> en 2004 à 750 000m<sup>2</sup> en 2005.

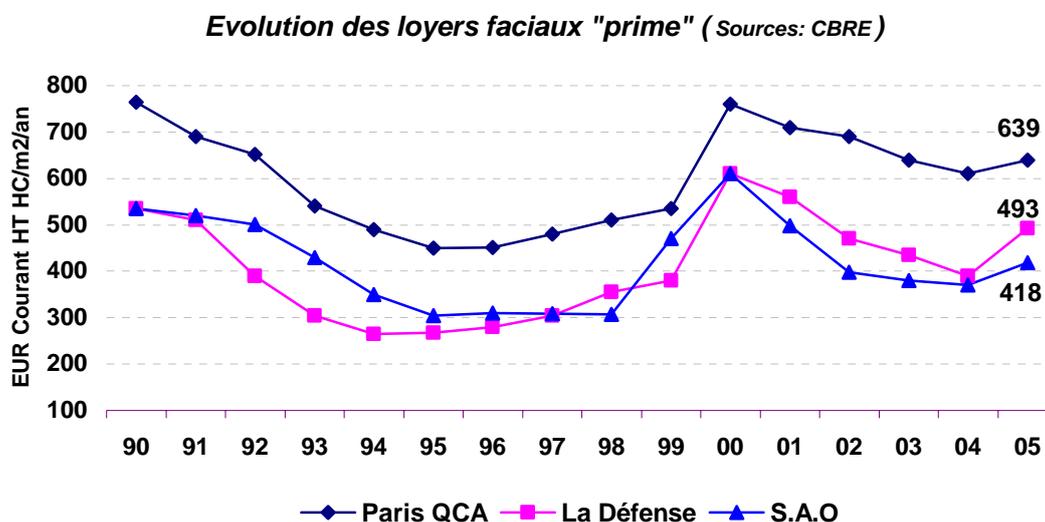
**Loyers faciaux moyens pondérés ( Source: CBRE)  
Immeubles neufs ou restructurés en Ile-de-France**



En ce qui concerne les valeurs locatives moyennes, on a noté une stabilité des loyers faciaux moyens pendant l'année 2005. Ces derniers étaient, à la fin de l'année, de 299 €HTHC/m<sup>2</sup>/an pour les immobiliers neufs ou restructurés, et de 209 €HTHC/m<sup>2</sup>/an pour les immobiliers de seconde main. Cette stabilisation des valeurs locatives peut être expliquée principalement par 2 facteurs. Le premier est que les loyers ont été rajustés à la baisse depuis 2002 et ils atteignent apparemment déjà leur point bas. Le deuxième facteur correspond à l'intention des bailleurs qui souhaiteraient garder ces loyers faciaux à un niveau acceptable pour toutes les parties prenantes.

En terme de variation annuelle, les valeurs locatives de l'année 2005 ont légèrement chuté au premier semestre avant de revenir au cours du deuxième semestre à son niveau d'équilibre. En fonction des secteurs géographiques, la variation constatée des loyers faciaux en deuxième partie de l'année a été plus ou moins importante. Elle était plus accentuée dans le quartier de la Défense où l'on observe une progression de l'ordre de 11% du loyer moyen des immeubles neufs ou restructurés.

Pendant que les valeurs locatives moyennes se sont stabilisées, les valeurs faciales « prime » étaient en accroissement. Selon CBRE, « le loyer prime correspond à la moyenne pondérée des 10 transactions les plus élevées en terme de valeurs locatives, recensées au cours de six derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m<sup>2</sup> ». La hausse de ces loyers « prime » est donc constatée pour la première fois depuis la baisse en 2001, soit après 4 années de baisse consécutive. Quartiers d'affaires parmi les plus prestigieux, la Défense est le secteur où la hausse des loyers « prime » est la plus remarquable, à 493 €(fin 2005), soit une hausse de 27% par rapport à la même période de l'année précédente (387 € en 2004). Cette ascension s'explique essentiellement par un nombre important de transactions « primes » qui ont été réalisées au deuxième semestre de 2005.



Les offres de bureaux en Ile-de-France se décomposent en offres immédiates et offres futures. Selon CBRE, les offres futures certaines (toutes surfaces confondues) représentaient, au 1<sup>er</sup> Janvier 2006, 1,47 millions de m<sup>2</sup>. Ces offres connaissent une croissance limitée mais assez régulière. Ainsi, elles enregistrent une hausse de 2% depuis le mois d'octobre dernier et de 12% depuis janvier 2005. Les offres immédiates ont connu par contre une légère baisse. Elles ne totalisent en effet que 2,77 millions de m<sup>2</sup>, soit en baisse de 7,6% par rapport aux 3 millions de m<sup>2</sup> constatés au 1<sup>er</sup> Janvier 2005.

## TAUX DE VACANCE EN JANVIER 2006 ET EVOLUTION ANNUELLE

<i>Secteurs</i>	<i>Jan. 2006</i>	<i>Jan.06 / Jan.05</i>
Paris Centre Ouest	5,0%	↓
Gare de Lyon/ Bercy/Paris Rive Gauche	6,1%	↑
Paris 14/15	3,5%	↓
<b>Total Paris</b>	<b>4,2%</b>	↓
La Défense	7,5%	↓
Secteurs des Affaires de l'Ouest (SAO)	8,5%	↓
Première Périphérie Nord	13,9%	↓
Première Périphérie Est	9,0%	↓
Première Périphérie Sud	11,3%	↑
Deuxième Périphérie	5,1%	↓
<b>Total Ile-de-France</b>	<b>5,8%</b>	↓

Sources: CBRE

Concomitamment, le taux de vacance immobilière dans la région était également en retrait et s'établissait à 5,8% au début de 2006, en baisse donc de 0,5 point en comparaison avec celui observé au 1<sup>er</sup> Janvier 2005. Cette tendance baissière a été observée dans la plupart des quartiers franciliens, à l'exception toutefois du côté Sud Est de Paris (12<sup>e</sup>/ 13<sup>e</sup>) et de la première périphérie Sud.

Compte tenu de ses investissements de grande ampleur, réalisés au cours du dernier trimestre de 2005, la Défense est l'un des secteurs où la baisse du taux de vacance immobilière était la plus significative. Quant à la proportion des immobiliers vacants du marché parisien, elle s'est également rétrécie pour afficher une valeur moyenne de 4,2%. CBRE souligne néanmoins que le pourcentage d'immeubles *neufs et restructurés* en disponibilité reste encore à un niveau important. Il s'élève en effet à 32% au début de 2006, en comparaison avec le taux de 34% observé au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2006, la demande placée des bureaux en Ile-de-France a été de 1,44 millions de m<sup>2</sup> contre 919.800 m<sup>2</sup> sur la même période 2005. 60% de ces opérations ont été réalisées sur le secteur de Paris, le Secteur des Affaires de l'Ouest et La Défense. De même, 50% des transactions concernent des immeubles neufs ou restructurés.

### 6.3.3 Le marché immobilier résidentiel

Selon les statistiques de l'INSEE, le nombre total de logement en 2005 est estimé à 30,6 millions en France<sup>4</sup>, contre un nombre de 30,3 millions en 2004 et de 28,7 millions en 2003.

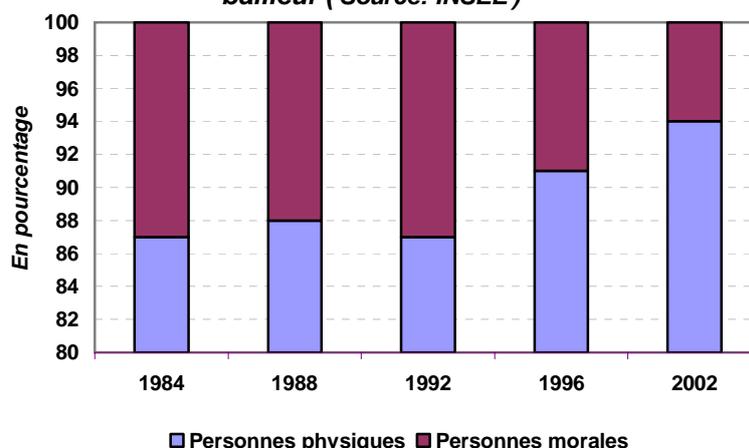
#### *Marché de la location*

Toujours selon les sources de l'INSEE, 83,66% des 30,6 millions de logement recensés en 2005 sont des résidences principales. En terme de propriété, l'on constate globalement que près de 57% des ménages français sont propriétaires de leur logement. Quant au taux de locataires, il est de 40% pour la France entière et de 47% en région d'Ile-de-France. La proportion des locataires est donc en progression en comparaison avec celle relevée en 2002, à savoir 38% des ménages français n'étaient pas propriétaires de leur résidence principale. Il est aussi observé que 40% des locataires des locaux loués vides occupent un logement au sein du parc HLM. A noter également que jusqu'en 2002, le pourcentage de bailleurs personnes morales a fortement chuté comme l'a constaté l'enquête quadriennale de l'INSEE<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Sources : Enquêtes annuelles de recensement 2004 – 2005 / INSEE

<sup>5</sup> Sources : INSEE PREMIERE – No 957 Avril 2004

**Parc locatif libre selon la nature du bailleur ( Source: INSEE )**



**Niveau des loyers de marché entre 1998 et 2005 (Août-2005)**

Année	France (€/m <sup>2</sup> )	% France	IDF (€/m <sup>2</sup> )	%IDF
1998	8,1	n/a	12,1	n/a
1999	8,3	2,47%	12,5	3,31%
2000	8,6	3,61%	13,3	6,40%
2001	9,0	4,65%	14,1	6,02%
2002	9,5	5,56%	15,0	6,38%
2003	10,0	5,26%	15,7	4,67%
2004	10,5	5,00%	15,9	1,27%
2005	11,2	6,67%	16,5	3,77%

Sources: Suivi National des Observatoires de l'Union de la Propriété immobilière

Il est constaté que depuis 2003, la hausse des loyers des appartements en Ile-de-France (IDF) a été tempérée par rapport à son niveau des années précédentes et par rapport à celui observé au niveau national. Elle n'était en effet que de 1,27% en 2004 contre 4,67% en 2003 et 6,38% en 2002. Cette baisse paraît néanmoins passagère compte tenu de la hausse moyenne de 3,77% enregistrée en 2005 (la hausse constatée pour Paris au cours du premier semestre de 2005 était de 5,2%). On observe par ailleurs une même tendance d'évolution des loyers moyens pour toute la France.

Selon une étude effectuée en Mai 2005 de l'Observatoire des Loyers de l'Agglomération Parisienne (OLAP), les loyers du parc locatif privé ont, au cours de l'année 2004, progressé en moyenne de 4,4% à Paris et de 3,9% dans les départements de la petite couronne, et de 4% dans ceux de la grande couronne. Cette variation est donc bien plus importante que celle de l'indice des prix à la consommation sur la même période, soit +1,8%. Ainsi, l'ensemble de l'Agglomération parisienne enregistre une hausse moyenne de 4,1% en 2004.

A titre d'exemple, le loyer moyen des appartements s'établissait, en fin de 2004, à 11,6 € m<sup>2</sup> selon les données de la FNAIM<sup>6</sup>. Bien qu'il soit en hausse de 3,7%, cette hausse est plus mesurée que le rythme observé dans les années passées (+5,6% en 2003 et +8,8% en 2002).

Deux facteurs principaux peuvent expliquer l'accroissement modéré des valeurs locatives des appartements. Ce phénomène s'explique tout d'abord par des conditions de financement assez favorables telles que les taux d'intérêt bas et une durée d'emprunt plus longue, ce qui a fait déplacer les demandes locatives vers le marché de l'acquisition. Ensuite, la reprise de la croissance économique

<sup>6</sup> Sources : FNAIM - Conférence de presse – Août 2005

a suscité l'engouement pour l'accès à la propriété, qui est justifié d'ailleurs par un niveau élevé des valeurs locatives des locations nouvelles.

En ce qui concerne le taux de vacance du marché immobilier de résidence, il a enregistré, selon l'enquête quadriennale de l'INSEE effectuée en janvier 2002, un niveau le plus faible depuis la fin des années soixante, à savoir 6,8%. Parmi les régions recensées, l'agglomération parisienne présentait un taux de vacance le plus limité, à 6,2%.

### *Marché de la vente*

La même enquête de l'INSEE a démontré une forte reprise des acquisitions immobilières, surtout des achats dans l'ancien. Ainsi, le nombre total des ménages faisant une acquisition immobilière pendant la période de 1998 à 2002 s'établissait à 2 260 000, soit une progression de 600 000 par rapport à celui de la période 1993-1996.

Selon la Fédération Nationale de l'Immobilier, les ménages français ont effectué en 2004 plus de 1,5 millions d'opérations immobilières (toute catégorie confondue, à noter neuf, ancien et travaux) dont 82,2% concernaient leur résidence principale, 12,4% étaient liés à un investissement locatif et 5,4% étaient relatifs à leur résidence secondaire. Près de la moitié de ces opérations (46,66%) ont été financées par des emprunts immobiliers<sup>7</sup>.

Un ralentissement des valeurs d'acquisition a été observé sur le marché des biens immobiliers de l'ancien, mettant ainsi fin à la hausse du prix constatée depuis maintenant sept ans<sup>8</sup>. Cette hausse n'était en effet que de 10,3% en 2005, contre 15,5% en 2004. Le ralentissement de la hausse des prix a été le plus prononcé sur le marché des appartements avec une progression limitée à 10,6% en 2005 par rapport à 17,8% de l'année précédente.

En terme de financements des acquisitions immobilières, les encours des crédits à l'habitat enregistraient un accroissement rapide depuis la fin de l'année 1995, comme l'ont démontré les résultats de l'analyse conjoncturelle en juillet 2005 de la Banque de France<sup>9</sup>. En effet, le taux des encours de ce type de crédit n'était que de 2% en 1995. Il atteignait néanmoins 8% en 2002, puis 9,9% en 2003 et de l'ordre de 12,2% à la fin de 2005.

Bien que le niveau d'activité du marché des biens immobiliers de l'ancien n'ait été que modeste au cours du quatrième trimestre de 2005 (en progression de 0,5%), il n'était pas pour autant insatisfaisant compte tenu du contexte économique et social de la période (crise des banlieues, nouvelle hausse de précarité, remontée des taux d'intérêt, etc.). En général, l'activité des professionnels immobiliers a connu une augmentation de 4,8% en 2005<sup>10</sup>, bien loin donc des prévisions qui préconisaient, depuis près d'un an, un retournement imminent du marché des immobiliers.

### **6.3.4 Le marché des locaux d'activités<sup>11</sup>**

En 2005, la demande placée du marché des locaux d'activités (espaces mixtes destinés essentiellement à la production et/ou au montage) en Ile-de-France a bien tenu sa position malgré une conjoncture économique plutôt morose. Ainsi, 666 000 m<sup>2</sup> des locaux d'activités ont été loués ou acquis par les entreprises utilisatrices. Ce chiffre représente quand même une progression de l'ordre de 2,5% par rapport au volume des surfaces commercialisées en 2004.

---

<sup>7</sup> Sources : Observatoire du Financement du Logement (OFL)

<sup>8</sup> Sources : Lettre de conjoncture – FNAIM Janvier 2006

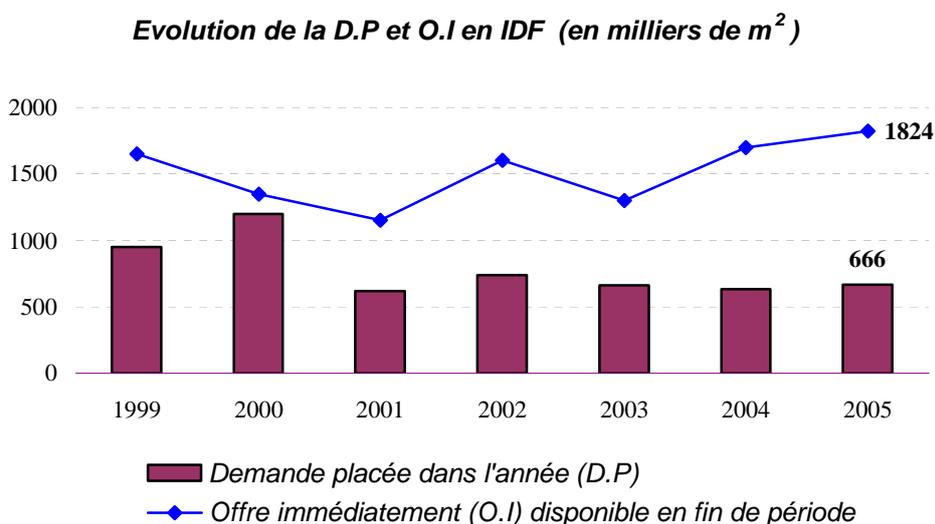
<sup>9</sup> Sources : Conjoncture – Juin/Juillet 2005 – BNP Paribas/ Banque de France

<sup>10</sup> Sources : Lettre de conjoncture – FNAIM Janvier 2006

<sup>11</sup> Sources : Conjoncture immobilière – CBRE 4T 2005

<b>Parc de locaux d'activités (en millions de m<sup>2</sup>)</b>		
<b>IDF</b>	<b>Province</b>	<b>Total</b>
<b>30</b>	<b>40</b>	<b>70</b>

Sources: CB Richard Ellis



Sources : CB Richard Ellis

Le marché des locaux d'activités de 2005 a aussi été caractérisé par une demande, qui est moins intense mais plus ciblée. En effet, les entreprises utilisatrices, plus attentives et plus prudentes, cherchaient non seulement à acquérir des locaux divisibles et de qualité mais également à réduire leurs coûts immobiliers.

Comme l'a bien montré le graphique ci-dessus, les offres immédiates de 2005 ont continué leur ascension après une forte hausse de 25% en 2004, et s'établissent désormais à 1 824 000 m<sup>2</sup>, soit une augmentation de 12% par rapport à l'année précédente.

Malgré le retour à l'équilibre de ce marché, le volume des locaux d'activités actuellement disponibles ne répond pas vraiment aux besoins des entreprises, compte tenu de l'ancienneté de la majeure partie (90%) des biens immobiliers offerts et parfois de leur insécurité. Etant donné la dépendance du marché aux promoteurs immobiliers, la possibilité de renouvellement de l'offre neuve, bien qu'elle existe, est assez limitée. Ainsi, au 1<sup>er</sup> janvier 2006, on n'a pu recenser que de 52 000 m<sup>2</sup> des constructions déjà mises en oeuvre (offre qualifiée « certaine »), en baisse donc par rapport à 76 100 m<sup>2</sup> constatés en janvier 2005. Les projets de construction, dits projets « en gris », comptabilisés au début de 2006 sont également en retrait, à savoir 148 000 m<sup>2</sup> par rapport à 215 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Etant donné le décalage de l'offre immédiatement disponible et la demande placée, le taux de vacance immobilière dans ce segment est passé de 4,3% en début de 2004 à 6,1% en janvier 2006.

En ce qui concerne les valeurs locatives des locaux d'activités en Ile-de-France, la variation des loyers standards en 2005 était à peu près similaire à celle des deux années passées. En effet, une évolution moyenne pondérée de 2% a été observée (taux de croissance de 1% en 2004 et 2% en 2003). Néanmoins, compte tenu de la position géographique et de la qualité des biens immobiliers offerts (neufs ou d'occasion), la variation des loyers faciaux peut être plus ou moins prononcée. A titre

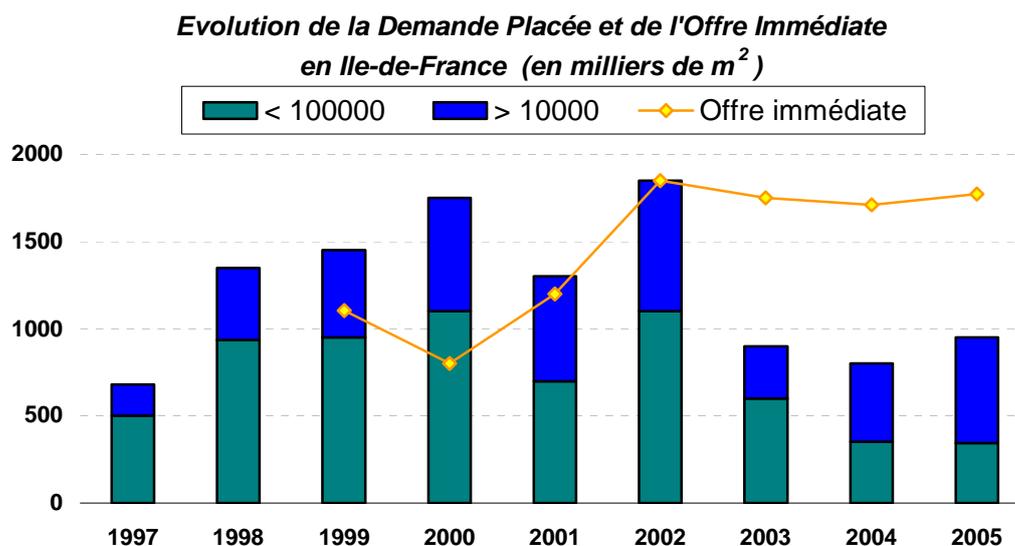
d'exemple, on a observé, au cours du premier trimestre de 2004, une variation s'étalant de -5% à +23% en fonction du type de locaux (classiques vs mixtes) et de la localisation du biens immobilier.

Toujours en Ile-de-France, les valeurs faciales des immobiliers « prime » se sont stabilisées en 2005 mais restaient à des niveaux bien élevés (souvent supérieurs à 100 €/m<sup>2</sup>). Etant donné que le nombre d'entreprises qui sont prêtes à payer ce prix est restreint, ces valeurs ne représentent qu'un volume limité du marché des locaux d'activités.

Durant le premier semestre 2006 (source CB Richard Ellis), 432.000 m<sup>2</sup> ont été loués ou achetés par des utilisateurs finaux en Ile-de-France (contre 300.000 m<sup>2</sup> en 2005 et 2004). Ceci peut être expliqué par : la poursuite de la recherche d'économies et de la rationalisation des surfaces, une forte demande en acquisition, le dynamisme des PME/PMI. Néanmoins, on peut noter une légère baisse des valeurs locatives (-1%) et une progression des avantages commerciaux consenti par les bailleurs.

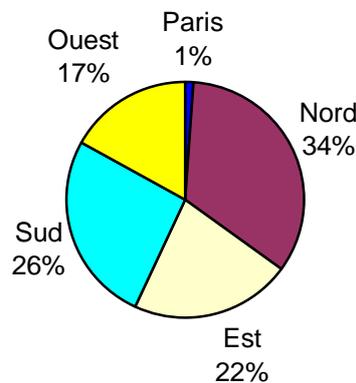
### 6.3.5 Le marché des entrepôts en Ile de France 12

Comme le démontre le graphique ci-dessous, le marché des entrepôts en Ile-de-France se trouvait dans une situation défavorable durant la période 2002/2005, où l'on observe un fort décalage entre l'offre immédiatement disponible et la demande placée. L'année 2005 semble néanmoins marquer un nouveau départ. En effet, si l'on prend en considération toutes les surfaces commercialisées, la demande placée de 2005 a enregistré une hausse de 17% par rapport à l'année passée, soit 967.000 m<sup>2</sup> d'entrepôts mis en transaction.



<sup>12</sup> Sources : CB Richard Ellis – Conjoncture immobilière 4T05

### Répartition géographique de l'offre immédiate



Sources : CB Richard Ellis

Toutefois, cette amélioration n'a pas profité à toutes les tranches de surface. Ainsi, pendant que les grandes surfaces (> 10.000 m<sup>2</sup>) observent une hausse de 32%, les petites et moyennes surfaces ont été exposées à une baisse de 4%. En terme de part des transactions, les premières détiennent également un poids plus considérable, à savoir 64% de la demande placée totale, soit 622.000 m<sup>2</sup>, en progression donc par rapport à 57% constaté en 2004 (472.000 m<sup>2</sup>).

Les offres immédiates ne sont toujours pas revenues à leur niveau observé en 2001 et leur progression est limitée à + 3,6% (1.772.000 m<sup>2</sup> en 2005 par rapport à 1.711.000 m<sup>2</sup> en 2004). Compte tenu du niveau de la demande, cet accroissement, bien que modeste, a légèrement fait monter le taux de vacance à 6,3% au début 2006 (6,1% en 2005).

La répartition géographique des entrepôts témoigne que les secteurs Nord et Sud de la région, malgré une légère baisse de leur part, restent toujours ceux qui détiennent la majeure partie du stock disponible (60% en 2005 et 64% en 2004). Pourtant, comme la situation des locaux d'activités, ce stock considérable des entrepôts ne répond pas aux besoins des entreprises vu son état vieillissant.

Ainsi, deux difficultés du marché des entrepôts se dégagent. D'abord, sur le segment des petites et moyennes surfaces, la quantité des offres immobilières est limitée. Et ensuite, l'on constate un manque de produits de qualité sur le segment des grandes surfaces. Vu l'emprise des promoteurs immobiliers sur le marché, les possibilités de renouvellement de l'offre d'entrepôts neufs sont bien restreintes. A noter, par exemple, que seuls 63.000 m<sup>2</sup> de lancement « en blanc » ont été comptabilisés en début de 2006.

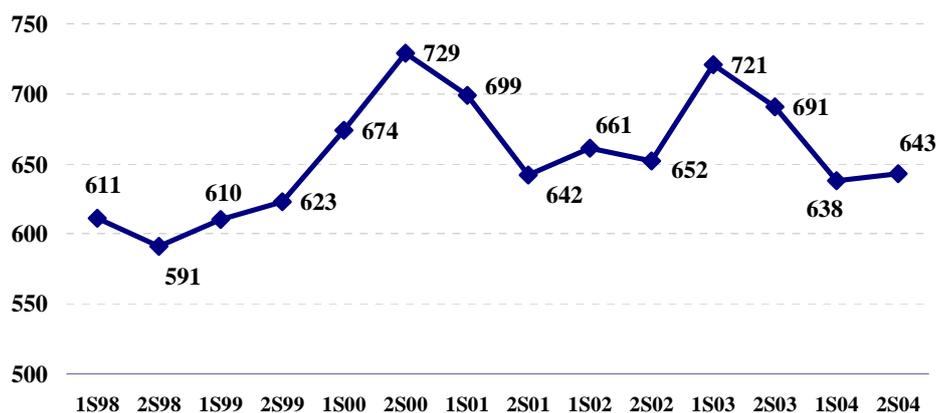
En ce qui concerne les valeurs locatives faciales, on constate deux évolutions bien distinctes pour 2 segments du marché des entrepôts. Alors que les entrepôts de moins de 10.000 m<sup>2</sup> ont connu en 2005 une hausse de 3% en moyenne (trois années de hausse consécutives), les loyers locatifs faciaux des grandes surfaces (entrepôts de plus de 10.000m<sup>2</sup>) ont enregistré une baisse. Ces derniers se situent actuellement dans une fourchette de 41 à 54 €/m<sup>2</sup>/an.

Sur le premier semestre 2006 (source Richard Ellis), 405.000 m<sup>2</sup> de grands entrepôts (>10.000 m<sup>2</sup>) ont été commercialisés en Ile-de-France, ce qui constitue un record. C'est l'essor des activités logistiques qui explique ce phénomène. Les valeurs locatives faciales sont stables et les avantages commerciaux (franchises, participation aux travaux...) sont toujours significatifs.

### 6.3.6 Le marché des locaux commerciaux en France<sup>13</sup>

Face à la pénurie des emplacements « *primes* », en particulier pour les surfaces de moins de 300 m<sup>2</sup>, et à des valeurs locatives bien élevées, le marché de locaux commerciaux en 2005 a été caractérisé par une demande moins importante en terme de volume mais plus ciblée et par la croissance des emplacements commerciaux dans les villes moyennes.

Valeurs locatives moyennes des boutiques en centre-ville  
(en € courant par m<sup>2</sup>, France entière)



Sources : **CBRE**

Une bonne liquidité a été néanmoins constatée sur le segment des emplacements secondaires (dont les loyers locatifs sont plus flexibles), ainsi qu'en témoigne l'apparition de nouvelles zones de consommation telles que les quartiers Madeleine/Opéra, haut des Champs Elysées et Marais, etc.

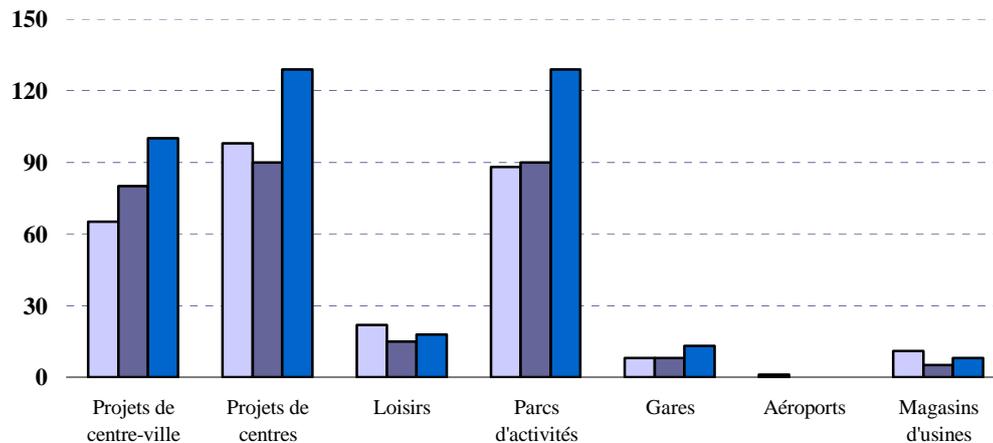
Sur Paris, les activités commerciales ont été légèrement déstabilisées par la hausse du taux de chômage et la baisse du pouvoir d'achat en 2005. Les emplacements commerciaux de premier rang ont aussi été impactés par le retard du renouvellement des flux de touristes et/ou de haut de gamme, perdus depuis 2001.

Le nombre de projets de centres commerciaux a été régulièrement en augmentation malgré les restrictions de la loi Raffarin (1996) en passant de 46 projets en 1998 à 289 projets en 2004. En 2005, 400 projets ont été recensés (en hausse de 38,4% par rapport à l'année dernière) qui correspondent principalement aux travaux de rénovation mais aussi d'extension des centres commerciaux existants.

La poursuite de ces projets devrait être constatée dans les années qui viennent, vu les efforts déployés par les autorités locales pour améliorer l'attractivité des centres commerciaux en centre ville et pour rééquilibrer les activités commerciales entre la périphérie et le cœur de la ville. Ainsi, il est constaté depuis 4 ans qu'un quart des projets comptabilisés, notamment des projets de création, concernent les quartiers de centre-ville.

<sup>13</sup> Sources : CBRE – Les marchés des commerces en France 2005

### Projets répertoriés depuis 3 ans (en nombre)



	2003	2004	2005
<b>Nombre de projets</b>	<b>294</b>	<b>289</b>	<b>400</b>
• dont autorisés	72	70	123

Sources : CBRE

Le soutien d'investisseurs, de promoteurs immobiliers et de gestionnaires ainsi que l'exigence des collectivités locales et des consommateurs ont encouragé les boîtes commerciales, zones commerciales à ciel ouvert créées et gérées individuellement par de différentes enseignes en périphérie des villes, à adopter un nouveau modèle de parcs d'activités commerciales, qui se caractérise par :

- Une cohérence et harmonie architecturale,
- Une amélioration de sécurité et d'éclairage pour des parkings,
- Un système de signalisation bien adapté,
- Des passages couverts pour desservir les espaces commerciaux.

L'emplacement des enseignes dans ces « *retail parks* » devrait être accéléré dans les années à venir compte tenu des avantages dont elles bénéficient, à savoir le meilleur maillage du territoire national et de coûts d'exploitation plus limités grâce notamment à des loyers locatifs moins importants qu'en centre-ville et à des charges plus faibles.

<b>130 projets de parcs d'activités commerciales en 2005 (1,8 million de m<sup>2</sup>)</b>		
<b>Créations</b>	<b>79</b>	<b>dont 12 autorisés</b>
<b>Extensions</b>	<b>48</b>	<b>dont 14 autorisés</b>
<b>Rénovations</b>	<b>2</b>	
<b>Transfert</b>	<b>1</b>	
<b>Total</b>	<b>130</b>	<b>dont 26 autorisés</b>

Sources : CBRE

Etant donné l'état insatisfaisant aujourd'hui des « *boîtes commerciales* », plusieurs projets de type « *retail parks* » sont actuellement en considération. Néanmoins, les enseignes font de plus en plus preuve de prudence et d'attentisme dans leur choix d'emplacement malgré une demande exprimée importante et de besoins réels de leur part.

## **6.4 Organisation du groupe**

La SCBSM est dirigée par des professionnels de l'immobilier et de la finance.

Les effectifs salariés du Groupe se composent d'une directrice financière, d'une responsable de l'asset management, d'un comptable et d'un gardien d'immeuble employé dans la SCI Saint Martin.

L'internalisation récente (début 2006) de la fonction financière s'intègre dans le développement du Groupe et sa volonté d'accroître son contrôle sur cette « fonction clé ».

Le recrutement d'une responsable de l'asset management en octobre 2006 a été réalisé parallèlement à l'accroissement du patrimoine détenu par le Groupe.

La gestion locative des actifs (et notamment des actifs d'habitation) fortement consommatrice de ressources n'a pas vocation à être internalisée à moyen terme.

Ainsi pour les SCI Berlioz, SCI Abaquesne, SCI Cathédrale, SCI Saint Martin du Roy, SCI Parabole, SCI Abaquesne et LIP et les SCI détenant les actifs de Wittenheim, la gestion des actifs (facturation des locataires, recherche de nouveaux locataires, suivi des impayés...) est sous traitée à différentes sociétés externes : ImmoGest Europe, GFF Icade Gestion, Urbi et Orbi et Finorgest.

## 7. ORGANIGRAMME

Au 30 septembre 2006, la Société SCBSM détient les filiales suivantes :

- SCI Saint Martin du Roy : société civile de droit français au capital de 150 euros, elle a été créée le 1<sup>er</sup> décembre 2003. Son siège social est situé 38, rue de Berri 75008 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI BUC. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 451 017 446 RCS Paris.
- SCI des Bois : société civile immobilière de droit français au capital de 1 525 euros, elle a été créée le 26 juillet 2001. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 739 468 RCS Paris.
- LIP : société civile immobilière de droit français au capital de 100 euros, elle a été créée le 11 août 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI Berlioz. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 478 294 416 RCS Paris.
- SNC Criquet : société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 9 septembre 2003. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 450 039 110 RCS Paris.
- SCI Cathédrale : société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 9 avril 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 453 055 287 RCS Paris.
- SCI Berlioz : société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 21 décembre 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI Baltique. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 480 044 635 RCS Paris.
- SCI Parabole IV : société civile immobilière de droit français au capital de 111 euros, elle a été créée le 25 mars 2004. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SCBSM. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 452 779 325 RCS Paris.
- SCI Buc : société civile immobilière de droit français au capital de 153 euros, elle a été créée le 17 octobre 2005. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à 0,01% par la SCI LIP. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 922 148 RCS Paris.
- SCI Baltique : société civile immobilière de droit français au capital de 1000 euros, elle a été créée le 2 mars 2006. Son siège social est situé 38, rue de Berri 75008 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, la SCBSM et à hauteur de 0,01% par la SCI Saint Martin du Roy. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 488 859 695 RCS Paris.

- SNC Bois et Manche : société en nom collectif de droit français au capital de 1 000 euros, elle a été créée le 8 mars 2006. Son siège social est situé 38, rue de Berri 75008 Paris. Elle est détenue à 94,9% par son associé gérant, la SCBSM et à hauteur de 5.1% par la SNC Criquet. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 488 948 571 RCS Paris.
- SCI Patou : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 250 057 RCS Paris.
- SCI Wige : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 250 149 RCS Paris.
- SCI Mina : société civile immobilière de droit français au capital de 1 524,49 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 308 885 565 RCS Paris.
- SCI Mentele : société civile immobilière de droit français au capital de 62 504,10 euros, elle a été créée le 12 décembre 1994. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 946 150 901 RCS Paris.
- SCI Mina Horizon : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 1<sup>er</sup> février 1990. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 353 236 912 RCS Paris.
- SCI Mina Christal : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 1<sup>er</sup> février 1990. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 353 236 730 RCS Paris.
- SCI Perle : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 23 novembre 1989. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 352 423 362 RCS Paris.
- SCI Tofy : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 249 802 RCS Paris.
- SCI Anna : société civile immobilière de droit français au capital de 152,45 euros, elle a été créée le 15 septembre 1987. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, la SNC Bois et Manche. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 342 249 968 RCS Paris.
- SCI Abaquesne : société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 euros, elle a été créée le 23 mai 2006. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à hauteur de 99,9 % par la SCBSM, son associé gérant et de 0,1 % par la SCI Saint

Martin du Roy. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 490 232 345 RCS Paris.

- SCI des Bois de Norvège : société civile immobilière de droit français au capital de 1.000 euros, elle a été créée le 18 juillet 2006. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à hauteur de 99 % par la SCBSM, son associé gérant et de 1 % par la SCI Buc. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 491 104 519 RCS Paris.

#### **Précisions sur les relations intra groupe :**

L'ensemble des filiales du groupe est détenu à 100% en direct par la maison mère ou via des participations croisées.

La société mère, SCBSM SA, possède une activité économique propre en sus de son activité de holding. Elle détient en effet en direct un actif immobilier générant des revenus locatifs. Cet actif ne représente néanmoins que 3,4% du portefeuille du groupe en valeur d'expertise au 30 juin 2006.

La maison mère est gérant de l'ensemble de ses filiales.

Les fonctions supports Groupe internalisées (fonctions financière et comptable et asset management) sont centralisées au niveau de la maison mère. Les prestations afférentes sont refacturées aux filiales selon des conventions de prestations de services intra groupe. Les prestations sous-traitées en externe notamment la gestion locative via les mandats de gestion sont conclues au niveau de chaque filiale.

D'une manière générale, les filiales détiennent chacune un actif immobilier financé par endettement bancaire ou auprès de SCBSM SA dans le cadre du contrat de refinancement centralisé décrit dans le chapitre 4.4. Pour le sous-groupe composé par SNC Bois et Manche et ses filiales (SCI Mentelé, Anna, Mina, Mina Horizon, Mina Cristal, Tofy, Perle et Wige), la configuration diffère. Les SCI acquises par la SNC Bois et Manche en mars 2006 détiennent des actifs immobiliers sans endettement bancaire. La SNC Bois et Manche en revanche a contracté un emprunt bancaire pour financer l'acquisition des parts.

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

### **8.1 Propriétés immobilières**

Les informations relatives aux propriétés immobilières du Groupe figurent au chapitre 6.

### **8.2 Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par SCBSM de ses immobilisations corporelles**

Les actifs immobiliers détenus par le Groupe SCBSM sont naturellement soumis à des lois et réglementations relatives aux questions environnementales.

Pour information, les actifs situés à Buc, Villebon sur Yvette, Biarritz et Wittenheim ont fait l'objet d'audits environnementaux dits « phase 1 », lesquels n'ont décelé aucun risque de pollution.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein du Groupe SBSM de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par la Société de ses immobilisations corporelles (Cf §4.4 Risques industriels et liés à l'environnement).

## **9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT**

Le présent chapitre 9 doit être analysé en fonction de l'intégralité du prospectus et notamment des chapitres 4 et 20 de la partie I.

### **9.1 Contexte économique**

Les grandes tendances et caractéristiques de ce secteur sont exposées au chapitre 6  
Les principaux risques liés au contexte économique sont exposés au chapitre 4.

### **9.2 Patrimoine Immobilier**

Le patrimoine immobilier du groupe SCBSM au 30 juin 2006 est évalué à 139 millions environ hors droits soit une progression de près de 52 millions depuis le 31 décembre 2005 liée tant à de nouvelles acquisitions (47 millions d'euros) qu'à l'appréciation des biens composant le portefeuille (4 millions d'euros).

Cette évolution illustre la croissance rapide de la foncière, sa capacité à acquérir de nouveaux immeubles ainsi que la stratégie d'investissement du groupe sur des actifs disposant d'un potentiel de revalorisation.

Le patrimoine immobilier du groupe est détaillé au chapitre 6.  
Les projets de développement sont exposés aux chapitres 5 et 12.

### **9.3 Actif Net Réévalué**

#### **9.3.1 Méthode de calcul**

Le patrimoine immobilier détenu par le Groupe a été entièrement évalué au 30 juin 2006 par des experts indépendants : CB Richard Ellis, DTZ Eurexi et LaSalle.

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,
- et la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers potentiels diminués des charges opérationnelles directes non facturables et ajustés de la vacance éventuelle. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation du marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers.

Pour les biens à usage d'habitation, les experts ont par ailleurs calculé deux valeurs distinctes correspondant à une vente lot par lot des logements ou en bloc.

Ces valeurs (vente par lots ou en bloc) ont ensuite été majorées du montant des droits évalués forfaitairement à 6.2%.

Les autres actifs et passifs utilisés dans le calcul de l'ANR de reconstitution sont également évalués sur la base des valeurs IFRS des comptes consolidés hormis les actifs incorporels non pris en compte dans une approche de reconstitution.

La fiscalité latente retenue dans le calcul de l'ANR de reconstitution a été calculée en considérant que la société allait opter pour le statut SIIC dès qu'elle remplirait les conditions du régime. L'impôt différé calculé dans les comptes consolidés IFRS au 30 juin 2006 au taux courant a donc été annulé et

remplacé par l'exit tax à 16,5% sur les plus-values latentes existant au 30 juin pour les activités éligibles. Les actifs ne répondant pas aux conditions du régime (à savoir les actifs de Wittenheim et ceux portés par les SCI Parabole IV et Des Bois pour une valeur d'expertise droits inclus 56 M€) ont été exclus du calcul.

Le nombre d'actions retenu au dénominateur est le nombre d'actions ordinaires en circulation au 30 juin.

### 9.3.2 ANR par action

#### *Vente en bloc*

Capitaux propres Groupe SCBSM 30/06/06	36 589
Retraitements :	
- Annulation Incorporel	-3 594
- Droits sur immeubles de placements	8 604
- Retraitement impôts	8 041
ANR de reconstitution vente en bloc	49 640
Nombre d'actions au 30/06/06	2 061 474
ANR/Action (€)	24.08

#### *Vente en lots*

Capitaux propres Groupe SCBSM 30/06/06	36 589
Retraitements :	
- Annulation Incorporel	-3 594
- Complément de valeur liée à la vente en lots	1 750
- Droits sur immeubles de placements	8 712
- Retraitement impôts	7 752
ANR de reconstitution Vente par lots	51 209
Nombre d'actions au 30/06/06	2 061 474
ANR vente par lot/Action (€)	24.84

### 9.4 Comptes consolidés intermédiaires en normes IFRS au 30 juin 2006

L'activité du groupe ayant rapidement évolué suite aux variations de périmètre survenues fin 2005 et sur le premier semestre 2006, les revenus locatifs, de même que les autres postes du compte de résultat ne sont pas comparables.

Il convient donc d'analyser les informations financières 2006 en regard avec le compte de résultat pro forma du 1<sup>er</sup> semestre 2005 établi afin d'illustrer les conséquences qu'aurait eu un contrôle des filiales existantes au 30 juin 2006 dès le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou, au plus tard, lors du démarrage de l'activité. La date de début de l'activité d'une SCI est réputée être la date d'acquisition des biens immobiliers qui composent son actif.

#### **9.4.1 Chiffre d'affaires et Revenus locatifs nets**

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe SCBSM sur le premier semestre 2006 s'établit à 3.901 K€ Il correspond aux loyers perçus (3.272 K€) sur les biens immobiliers que détient le groupe SCBSM ainsi qu'aux prestations annexes refacturées aux locataires (629 K€).

Les revenus locatifs résultant d'immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location. SCBSM ne consent pas d'avantages tels que franchises ou loyers par pallier au titre des contrats de location en cours.

Les autres prestations intègrent la refacturation aux locataires des charges locatives supportées par SCBSM.

Le revenu locatif net correspondant aux loyers et prestations facturées nettes des charges locatives s'établit à 2.859 K€

#### **9.4.2 Juste valeur des immeubles de placement**

L'appréciation de valeur des immeubles composant le patrimoine du Groupe au 30 juin 2006 s'établit à 3 824 K€

Cette variation de valeur nette concerne essentiellement les actifs à usage commercial qui enregistrent sur le premier semestre 2006 une augmentation de juste valeur de 4.063 K€

#### **9.4.3 Charges d'exploitation**

Les charges d'exploitation s'élèvent à 2,3 M€ dans les comptes semestriels au 30 juin 2006.

Il s'agit pour 1 M€ des charges opérationnelles directes liées aux immeubles concernent notamment les charges d'assurance, d'entretien, de gardiennage, les taxes foncières et taxes sur les bureaux ainsi que les honoraires des mandataires de gestion. Ces charges sont partiellement refacturées aux locataires selon les conditions des baux.

Les autres charges d'exploitations concernent notamment les charges de structures ainsi que les dépréciations comptabilisées sur la période.

#### **9.4.4 Autres produits et charges opérationnels**

Ce poste comprend les produits et charges comptabilisés dans le cadre d'une opération ponctuelle en partenariat avec un promoteur immobilier. Cette opération qui n'entre pas dans le champ des transactions habituelles ou récurrentes de la société est présentée distinctement en « autres produits et charges opérationnels » en dessous du Résultat opérationnel courant.

Le résultat net de cette opération s'établit à 1.382 K€

#### **9.4.5 Coût de l'endettement financier net**

Ce poste se décompose comme suit :

<i>€000</i>	<i>2006</i>
Intérêts des emprunts bancaires et contrats de location financement	1 639

Intérêts des comptes courants d'associés	121
Autres charges	145
<b>Total charges</b>	<b>1 905</b>
Rémunération de trésorerie et équivalents	32
Autres produits	
<b>Total produits</b>	<b>32</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b><u>1 873</u></b>

Les emprunts contractés par le groupe sont majoritairement à taux variable (indexé sur le taux Euribor 3 mois). Le risque de taux auquel le Groupe est ainsi exposé est contenu par la mise en place de contrats de couverture. Ces instruments financiers dérivés sont essentiellement constitués de cap de taux et de tunnels. Le montant total exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit à 17.993 K€ (capital restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts) soit 19% du solde de la dette à cette date.

Une analyse du risque de taux est présentée plus en détail au chapitre 4.

#### 9.4.6 Impôts

La charge d'impôt comptabilisée dans les comptes consolidés semestriels s'élève à 1,9 M€ Conformément aux normes IFRS, cet impôt correspond à la charge latente liée à la variation de l'exercice des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé.

Cet impôt a été calculé en utilisant un taux d'imposition de 33,33% de façon homogène sur toutes les différences temporelles y compris la différence entre les justes valeurs des biens immobiliers reconnues au bilan consolidé et les valeurs fiscales correspondantes.

Le groupe souhaiterait opter dès l'exercice 2007 pour le régime des SIIC. Sous ce régime, le taux d'imposition pour les activités éligibles est ramené à 16,5%.

## **10. TRESORERIE ET CAPITAUX**

L'ensemble des informations concernant la trésorerie et les capitaux sont présentées aux paragraphes :

- 20.3 comptes consolidés en normes IFRS pour le semestre clos le 30 juin 2006 (notes d. et g.)
- 20.1 comptes sociaux des exercices 2003, 2004 et 2005

## **11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

Le Groupe SCBSM n'a pas d'activité de recherche et développement et ne détient ni brevet ni licence.

De plus, le Groupe SCBSM n'a aucune dépendance quelconque vis-à-vis d'un brevet ou d'une licence.

## 12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

### 12.1 Tendances depuis le 30 juin 2006

Les promesses récemment signées ont été décrites au §5.2.3 du présent prospectus.

### 12.2 Perspectives de l'émetteur

#### 12.2.1 Stratégie et critères d'investissement :

*Remarque : du fait de contraintes exogènes sur lesquelles elle n'a par définition aucune maîtrise (niveau des taux d'intérêts, contexte concurrentiel...), la Société SCBSM ne peut donner aucune garantie sur la réalisation de sa stratégie telle que définie dans ce présent paragraphe.*

La Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM) est une foncière dont l'activité consiste en l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers en vue de leur location.

Contrairement à la plupart des foncières récemment cotées sur Euronext Paris, elle est majoritairement détenue par des personnes physiques (en direct ou au travers de leurs holdings patrimoniales) dont elle constitue une partie significative du patrimoine.

L'objectif d'investissement du Groupe SCBSM pour les prochaines années est d'environ 150 à 200 millions d'euros par an. Les investissements, localisés principalement en France, seront essentiellement des actifs de rendement (7 à 9% environ) jouissant d'une localisation ou d'une nature d'activité (commerces) garantissant une vacance limitée. Les actifs de faible valeur (5 à 10 M€) seront de préférence mono locataires et produiront un rendement important.

Les actifs ciblés seront loués ou en voie de l'être. La taille des acquisitions (entre 5 et 100 M€) permettra au Groupe SCBSM de s'affranchir de la concurrence des investisseurs internationaux qui ciblent des actifs/des portefeuilles d'actifs de taille supérieure.

Dans tous les cas, les actifs acquis, à l'instar du portefeuille actuel, devront bénéficier d'une localisation limitant au maximum les risques de vacance ou de dépréciation en cas de retournement du marché immobilier. En aucun cas, les investissements ne consisteront en des actifs purement financiers dont la valorisation procède essentiellement des caractéristiques des baux (comme par exemple des plateformes logistiques ou des bâtiments industriels en milieu rural). Le Groupe n'a ainsi jamais investi dans ce type d'actifs et souhaite poursuivre cette politique d'investissement qui se concentre sur des biens disposant d'une véritable valeur immobilière intrinsèque.

De plus, les actifs sur lesquels le Groupe souhaite continuer à investir doivent permettre une création de valeur à court/moyen terme et/ou bénéficier d'une décote au moment de l'achat. Ainsi, les exemples suivants pourront être renouvelés et sont révélateurs de la stratégie de création de valeur du Groupe :

- L'actif de la Rue Riquet, 15 mois après son acquisition, a été transformé en bureaux loués à long terme à une administration (au moment de son acquisition le bien était loué à une clinique en situation financière délicate).
- L'actif de Wittenheim comporte un potentiel de revalorisation du fait de l'existence de bâtiments vacants à proximité d'un des plus grands Décathlon de France (surface commerciale de 4000 m<sup>2</sup>) qui devraient pouvoir recevoir une CDEC rapidement et être loués à des enseignes commerciales.

- L'immeuble de Roubaix (SCI Parabole IV), lors de son acquisition, était loué à 45% par un locataire disposant d'une faculté de congé annuelle. Concomitamment à l'acquisition de cet actif, la SCBSM a négocié un bail de 4 ans ferme avec ce locataire revalorisant de facto le bien immobilier.

Le financement de ces acquisitions sera réalisé, tant que le niveau des taux d'intérêt le permet, par un recours à la dette à hauteur de 75 à 85% de la valeur du bien.

Par exemple, les acquisitions récentes du Groupe ont été financées par endettement à 98% pour la SCI Parabole, 85% pour la SCI Cathédrale, 85% pour Wittenheim et 89% pour la SCI Saint Martin.

Il faut signaler que suite à l'appréciation de la valeur des biens depuis leur acquisition et au refinancement effectué au 31 mars 2006, le ratio de loan to value global du Groupe est de 61,7% (calcul basé sur des valeurs droits inclus).

L'objectif de rentabilité des fonds propres (loyers – charges financières)/capitaux propres investis est ainsi au minimum de 20%. Cette rentabilité peut être atteinte en structurant des acquisitions schématiquement comme suit : un levier de plus de 80% sur les investissements (loan to cost : rapport entre la dette financière et le prix d'acquisition droits inclus de l'actif), un coût de la dette de 4,4%, une rentabilité économique (loyers/ prix d'acquisition) de 7,5% des actifs. Elle doit même être supérieure en tenant compte de l'appréciation de la valeur intrinsèque des actifs acquis.

Schéma type d'investissement que souhaite réaliser le Groupe SCBSM tant que les taux d'intérêt restent bas : exemple de l'actif immobilier dans le quartier de la Madeleine détenu par la SCI Cathédrale.

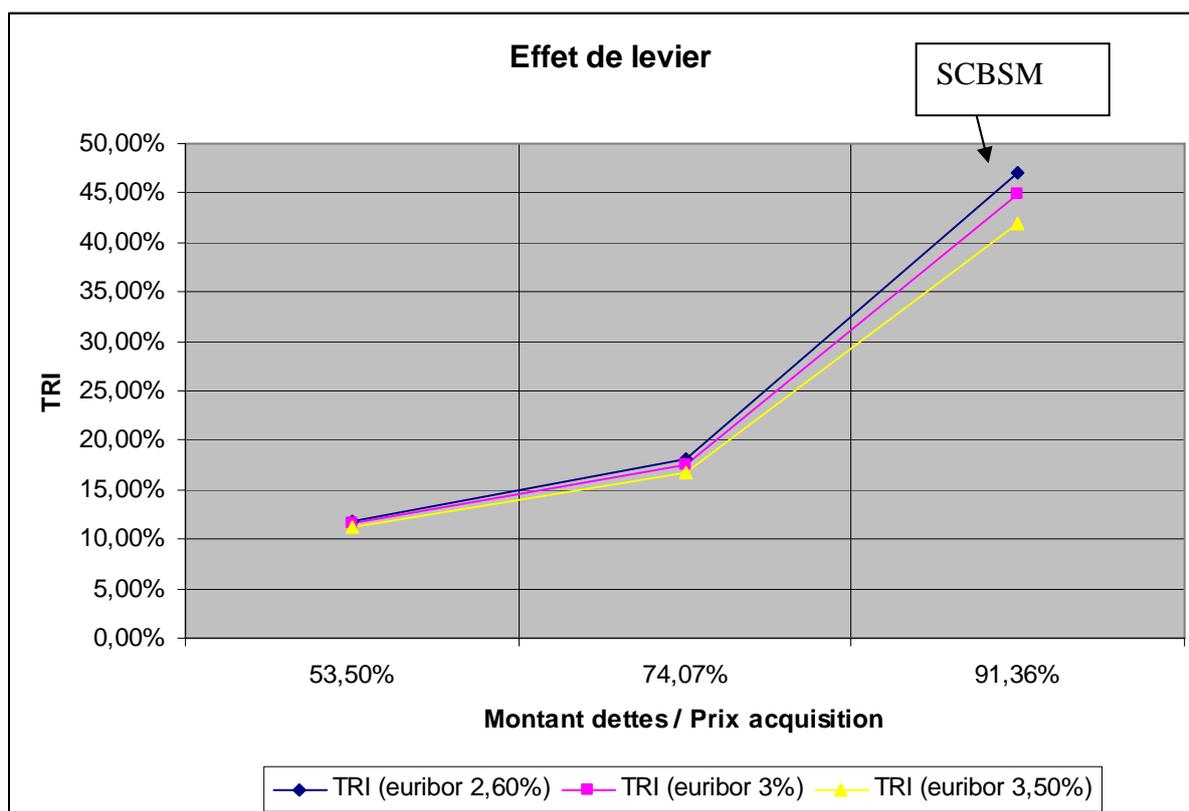
Prix d'acquisition : 24,3 M€ en juillet 2005 (25,8 M€ avec droits et frais)

Financement : 22,2 M€ par dettes d'une durée de 12 ans (dont 10 M€ in fine au taux fixe de 4% et 12,2 M€ remboursables linéairement chaque trimestre au taux de Euribor + 0,9 %)

Capital investi : 2,1 M€

Evaluation : 29,4 M€ hors droits et taxes (Evaluation CB Richard Ellis au 1<sup>er</sup> mars 2006)

Rendement : 7.47% bruts (1.817 K€ de loyers / Prix d'acquisition)



TRI : (Loyers reçus – Charges financières) / Capital investi

- ✓ Taux de 53.50% = Financement : 13 M€ par dettes d'une durée de 12 ans (dont 5 M€ en fine au taux fixe de 4% et 8 M€ remboursables linéairement chaque trimestre au taux de Euribor + 0,9 %)
- ✓ Taux de 74.07% = Financement : 18 M€ par dettes d'une durée de 12 ans (dont 8 M€ en fine au taux fixe de 4% et 10 M€ remboursables linéairement chaque trimestre au taux de Euribor + 0,9 %)
- ✓ Taux de 91,36% = Financement : 22,2 M€ par dettes d'une durée de 12 ans (dont 10 M€ en fine au taux fixe de 4% et 12,2 M€ remboursables linéairement chaque trimestre au taux de Euribor + 0,9 %)

De nouvelles augmentations de capital réalisées par appel public à l'épargne pourront avoir lieu en fonction des projets d'investissements.

### 12.2.2 Option pour le régime SIIC :

Le transfert de la SCBSM sur l'Eurolist va lui permettre de devenir éligible au statut SIIC.

Ainsi la SCBSM demandera à opter pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C et suivants du Code général des impôts (« CGI ») au 1<sup>er</sup> janvier 2007 et pour cela devra en faire la demande avant le 30 avril 2007.

Les SIIC qui remplissent les conditions ci-dessous (et qui satisfont aux obligations de distribution) peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération d'impôt sur les sociétés (i) sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles et (ii) sur les plus-values sur la cession d'immeubles ou de titres de sociétés immobilières :

Ces conditions sont les suivantes :

- être une société par actions cotée sur un marché réglementé français ;
- avoir un capital social d'au moins 15 millions d'euros ;
- avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés relevant de l'impôt sur les sociétés de plein droit ou sur option ayant le même objet social.

Il en est de même de leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés et ayant un objet identique, détenues directement ou indirectement à 95 % au moins de manière continue au cours de l'exercice.

#### *Modalités et conséquences de l'option*

L'option pour le régime spécial doit être exercée avant la fin du quatrième mois de l'ouverture de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime des SIIC.

L'option prend effet le premier jour de l'exercice au titre duquel elle est effectuée et est irrévocable.

Le changement de régime fiscal qui en résulte entraîne les conséquences d'une cessation d'entreprise (taxation des plus-values latentes, des bénéfiques en sursis d'imposition et des bénéfiques d'exploitation non encore taxés).

Toutefois, des atténuations sont prévues en ce qui concerne le principe de l'imposition immédiate des plus-values latentes :

- les plus-values latentes relatives aux immeubles et parts des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI ayant un objet identique à celui des SIIC sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % ;
- les plus-values visées à l'article 223 F du CGI, relatives à des immeubles et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, sont taxées au taux de 16,5 % ;
- les plus-values sur terrains et parts de sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, de même que les plus-values en instance de réintégration sur les constructions, visées à l'article 210 A du CGI, sont taxées au taux de 16,5 % ;
- les plus-values latentes relatives aux autres immobilisations ne sont pas taxables à condition que la société s'engage à calculer les plus-values réalisées ultérieurement, lors de la cession des immobilisations, d'après la valeur fiscale qu'elles avaient à la clôture de l'exercice précédant l'entrée dans le régime.

L'impôt sur les sociétés, au taux de 16,5 % (généralement dénommé « Exit Tax »), doit être payé par quart le 15 décembre de l'année d'effet de l'option et de chacune des trois années suivantes.

Bien que la société cesse totalement ou partiellement d'être passible de l'impôt sur les sociétés, les associés ne sont pas imposés à raison du boni de liquidation par exception aux dispositions de l'article 111 bis du CGI.

#### *Portée du régime - Modalités d'imposition des bénéfiques réalisés par les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC*

Les SIIC et leurs filiales ayant opté pour le régime spécial sont exonérées d'impôt sur les sociétés sur la fraction de leur bénéfice provenant :

- de la location d'immeubles à condition que 85 % de ces bénéfices soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de participations dans des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du CGI et ayant un objet identique à celui des SIIC, ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50 % de ces plus-values soient distribuées avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime spécial et provenant de bénéfices exonérés ou plus-values à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

L'écart de réévaluation éventuellement comptabilisé lors de l'option pour le régime peut être distribué pour autant qu'il soit transféré à un poste de réserves distribuables lors de la cession effective de l'actif immobilier qui a généré cet écart de réévaluation ou encore à hauteur de l'amortissement de l'actif immobilier correspondant à l'écart de réévaluation.

Le non-respect de l'obligation de distribution entraîne la taxation dans les conditions de droit commun de l'ensemble du bénéfice de l'exercice. Dans l'hypothèse où le résultat d'une SIIC est redressé suite à un contrôle, seule la quote-part de résultat rehaussée est soumise à l'impôt dans les conditions de droit commun.

La quote-part de résultat provenant de sociétés de personnes ayant un objet identique à la SIIC est exonérée à condition qu'elle soit distribuée dans les proportions et délais indiqués ci-dessus en distinguant la part qui provient de la location d'immeubles et celle qui résulte de cessions.

En ce qui concerne les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations, seules sont exonérées les plus-values provenant de cessions effectuées au profit de personnes non liées au sens de l'article 39-12 du CGI.

Une SIIC ou ses filiales ayant opté peuvent exercer de façon accessoire une activité non éligible (crédit-bail, marchand de biens, promotion immobilière, etc.). Les bénéfices tirés de cette activité sont imposables dans les conditions de droit commun et ne sont pas soumis à l'obligation de distribution.

#### *Apports et cessions à une SIIC*

Selon l'article 210 E du Code général des impôts, les plus-values dégagées lors de l'apport/cession d'actifs immobiliers (avant le 31 décembre 2007) par des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun à des sociétés ayant opté pour le régime SIIC sont imposées au taux réduit de 16,5%. Cette mesure de faveur est soumise à un engagement de conservation par l'acquéreur des biens ainsi acquis pendant 5 ans. En cas de non respect de cet engagement de conservation par la société cessionnaire, cette dernière est redevable d'une amende d'un montant égal à 25% de la valeur d'apport/ d'acquisition de l'actif.

#### *Remise en cause du régime des SIIC*

En cas de sortie du régime dans les dix ans suivant l'option, les SIIC sont tenues d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur les plus-values qui ont été imposées au taux réduit, égal à la différence entre l'imposition au taux de l'impôt sur les sociétés et celle au taux de 16,5 %.

### **13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**

Le Groupe SCBSM ne réalise pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.

## 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

### 14.1 Conseil d'Administration

#### 14.1.1 Composition du Conseil d'Administration

- Monsieur Jacques LACROIX, Président
  - Jacques Lacroix, HEC 90, titulaire du DECF et du DESCF
  - Agé de 38 ans, Jacques Lacroix a débuté sa carrière comme consultant dans un cabinet d'audit anglo-saxon puis dans un cabinet de conseil en stratégie américain. En qualité de consultant il a conduit de nombreuses missions dans le secteur de l'immobilier et de l'hôtellerie.

Sensible à l'essor des nouvelles technologies de l'information et de communications, il a rejoint en août 99 en qualité de directeur général adjoint un groupe diversifié dans le secteur de l'internet pour y développer un courtier en ligne, un fournisseur d'accès et différents portails de services.

En mai 2000, il a racheté avec un pool d'investisseurs un groupe de communications diversifié dans le secteur du tourisme sur Internet disposant de 11 agences en France et de 70 salariés. Le retournement du secteur l'a obligé à consacrer deux ans au « rétrodéveloppement » de la société pour la ramener à l'équilibre avec deux agences (Paris et Strasbourg) et une quinzaine de salariés.

Il a rejoint en octobre 2001 la société Hermes Partners fondée par Jean-Daniel Cohen (voir ci-après) en qualité d'associé pour développer le pôle « refinancement immobilier » et montage d'opérations d'investisseurs.

Avec ses clients privilégiés, à partir de 2003, Jacques Lacroix a développé une activité d'investisseur immobilier par la réalisation de 9 acquisitions immobilières.

Jacques Lacroix a convaincu ses associés d'acquérir la SCBSM en juillet 2005 pour y regrouper leurs investissements et développer une véritable foncière.
  - Coopté lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005 en remplacement de Monsieur Pierre-Christophe Sicot, président démissionnaire. Cette cooptation en qualité d'administrateur a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Il a été élu à l'unanimité président directeur général lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005.
  - Mandats et fonctions exercés dans le groupe SCBSM :
    - En cours : Président SCBSM
    - Au cours des 5 dernières années : néant
  - Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM :
    - En cours : gérant des sociétés SCI BGM, Société Foncière Narvik, SARL Brocéliande Patrimoine. Président de la Compagnie Financière Brocéliande SAS

- Au cours des 5 dernières années : néant
  
- Hermes Partners, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN est administrateur indépendant
  - Hermes Partners est une société en commandite simple spécialisée dans le conseil en financements structurés et notamment le montage de financements immobiliers complexes. Elle est présente en France, aux Etats-Unis et au Japon.
  - Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 44 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hermes Partners en 2001.
  - Coopté lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005 en remplacement de Madame Sylvie Sicot, démissionnaire. Cette cooptation en qualité d'administrateur a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se terminait à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005. Ainsi, l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006 a renouvelé le mandat d'HERMES PARTNERS pour une durée de six ans qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  - Mandats et fonctions exercés par M.Jean-Daniel Cohen dans le groupe SCBSM :
    - En cours : Néant
    - au cours des 5 dernières années : Néant
  - Mandats et fonctions exercés par M.Jean-Daniel Cohen hors du groupe SCBSM :
    - En cours : Président de Sofon Immobilier, Président de Hermes Capital Partners, administrateur de Lucis, gérant de Sofon Investissement, gérant de Sofon Gestion, gérant de Sofon Immobilier, gérant d'Antarem Conseil, gérant d'Hercapar, co-gérant de HCPG.
    - au cours des 5 dernières années : Directeur général d'Aurel Leven, administrateur de Louis Dreyfus Finance,
  
- SAS IMMOGUI, représentée par Madame Evelyne VATURI
  - SAS IMMOGUI est une société par actions simplifiée créée en 2001. L'activité de la SAS IMMOGUI consiste en la gestion d'actifs immobiliers et la réalisation d'opérations immobilières patrimoniales ou en tant que marchand de biens.
  - Madame Evelyne VATURI : âgée de 52 ans, après des études de publicité puis de gestion à l'ESCP et une carrière dans la publicité puis dans l'immobilier, elle a créé, en 2001, la SAS IMMOGUI qu'elle détient majoritairement.
  - Nommé par l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

- Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM par Madame Evelyne VATURI :
  - En cours : Wintec Finance et Technologie.
- Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM par SAS IMMOGUI :
  - En cours : gérant de SCI Charonne, de MTG, de SCI des Prés, de SCI du Bois de l'Epine, de YMG, de SCI de la Forêt, de SCI Paris 16, de SCI Kleber-Cimarosa, de SCI de la Tour, de SCI Sénart, de SCI Michelet, de SCI Anatole.
- SAS HAILAUST ET GUTZEIT, représentée par Madame Aurélie REVEILHAC
  - SAS HAILAUST ET GUTZEIT est une société anonyme simplifiée de droit français détenue par CFB.
 

Madame Aurélie REVEILHAC est la directrice administrative et financière du Groupe SCBSM.
  - Coopté lors du conseil d'administration du 17 mai 2006 en remplacement de Donickmore Ltd, démissionnaire. Cette cooptation en qualité d'administrateur a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.
  - Mandats et fonctions exercés dans le groupe SCBSM :
    - En cours : Néant
  - Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM :
    - En cours : Néant

NB : en date du 6 novembre 2006, la SAS WGS, représentée par M.Hervé GIAOUI a démissionné de son poste d'administrateur de la SCBSM.

#### **14.1.2 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 de SCBSM :

-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 impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;

-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.

#### **14.1.3 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.

#### **14.1.4 Autres membres de la Direction**

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

## **14.2 Conflits d'intérêts au niveau des membres du conseil d'administration**

Les conventions libres et réglementées sont exposées au chapitre 19-1 et au §16.2 pour ce qui concerne les membres du Conseil d'Administration.

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

Il n'existe pas de pactes d'actionnaires.

De plus, aucun engagement de conservation des actions de la Société SCBSM n'a été signé par les membres du Conseil d'Administration.

## **15. REMUNERATION ET AVANTAGES**

### **15.1 Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par la société SCBSM et ses filiales.**

A ce jour, aucune rémunération ni avantages en nature liés aux fonctions d'administrateur n'ont été perçus par les mandataires sociaux de la SCBSM.

Il n'est pas prévu d'en octroyer relativement à l'exercice 2006.

M. Jacques Lacroix perçoit néanmoins une rémunération indirecte au titre des missions permanentes décrites au Ch16.2 ci-dessous à travers CFB.

Par ailleurs, le Groupe a également versé des honoraires dans le cadre de missions ponctuelles à certains administrateurs (cf ch 16.2 ci-dessous).

### **15.2 Montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société SCBSM et ses filiales aux fins de versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.**

A la date de visa du présent prospectus, la Société et ses filiales n'ont provisionné ou constaté aucune somme aux fins du versement de pensions, retraites ou autres avantages aux membres du conseil d'administration.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 Date d'expiration des mandats des membres des organes d'administration et de contrôle**

Ceci a été précisé au § 14.1.1

### **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**

Un contrat de prestations de services a été signé à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006 entre la SCBSM et la CFB. Dans ce cadre, la SCBSM verse un montant de 10 K€ mensuel hors taxes au titre de ces prestations auquel s'ajoute un montant forfaitaire de 1,2 K€ au titre de frais divers.

CFB a pour mission auprès du Groupe SCBSM de remplir les fonctions d'assistance et de services suivants :

- Assistance en matière de développement,
- Recherche d'actifs immobiliers,
- Participation aux décisions d'investissement,
- Participation aux négociations d'acquisition,
- Montage de dossiers de financement immobilier,
- Recherche et structuration des financements,
- Participation aux négociations avec les établissements de crédit,
- Mise en œuvre d'une stratégie financière de cotation en bourse : appel public à l'épargne, transfert sur Eurolist, relations actionnaires actuels et futurs.

Ce contrat, autorisé par le Conseil d'Administration de la SCBSM en date du 1<sup>er</sup> février 2006, a été conclu aux conditions de marché mais ne comporte pas de clause d'exclusivité. Néanmoins, CFB n'a pas signé d'autres contrats de ce type avec d'autres sociétés immobilières et elle ne l'envisage pas à ce jour.

D'autres contrats de services établis pour des missions ponctuelles ont par ailleurs produit leurs effets sur l'exercice 2006.

En janvier 2006, Hermès Partners a conclu avec la SCBSM un mandat d'assistance d'une durée de trois mois pour le refinancement des dettes du Groupe. Dans ce cadre, le Groupe lui a versé 50 K€ d'honoraires.

En février 2006, Brocéliande Patrimoine, filiale de CFB, s'est vu confier par le Conseil d'Administration une mission d'intermédiaire dans le cadre d'une opération réalisée en partenariat avec un promoteur immobilier ne relevant pas de l'activité courante du Groupe. A ce titre, Brocéliande Patrimoine a perçu 1.124 K€ d'honoraires.

En mars 2006, Hermès Partners a été mandaté par le Groupe pour la recherche d'investisseurs aux Etats-Unis et au Canada dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en juin 2006. La commission de placement versée par la société au titre des prestations fournies s'élève à 225 K€

### **16.3 Gouvernement d'entreprises / Comités**

Le Conseil d'Administration de la SCBSM s'est doté d'un règlement intérieur adopté le 17 octobre 2005. Dans son article 3, le règlement prévoit notamment « la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen ».

A ce jour aucun comité n'a été créé.

#### **16. 4 Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et sur les procédures de contrôle interne au cours de l'exercice 2005**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application des dispositions de l'article L. 225-37 alinéa 6 du Code de commerce, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- Des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005 ;
- Des procédures de contrôle interne mises en place par la société ;
- De l'étendue des pouvoirs du Président Directeur Général.

#### **1. PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

##### **1.1 Composition du Conseil**

Votre Conseil d'administration est composé de cinq membres. La liste des administrateurs de la société, incluant les fonctions qu'ils exercent dans d'autres sociétés, est la suivante :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président

Coopté lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005 en remplacement de Monsieur Pierre-Christophe SICOT, président démissionnaire. Cette cooptation en qualité d'administrateur a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Mandats et fonctions exercés dans le groupe SCBSM : Président SCBSM et de l'ensemble de ses filiales

Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM : gérant des sociétés SCI BGM, Société Foncière Narvik, SARL Brocéliande Patrimoine. Président de la Compagnie Financière Brocéliande SAS

- S.A.S. W.G.S., représentée par Monsieur Hervé GIAOUI, Administrateur

Nommé par l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005, son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Mandats et fonctions exercés dans le groupe SCBSM par M. Hervé GIAOUI : néant

Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM par M. Hervé GIAOUI : Président de CAFOM, SAS CAFOM DISTRIBUTION, SAS WG, SAS LBD, SAS WG, Administrateur de SA Floréal, gérant de SARL AVENIR INVESTISSEMENT, SARL DISTRI SERVICES, EURL GH INVEST, SNC IMMO PRES, SCI LOCATION RANELAGH, SCI SIMON GESTION, SCI ROUEN IMMO;SCI IMMO CONDOR;SCI IMMO SEINE; SCI FOURRIER INVEST; Président de SAS W.G.S.

- HERMES PARTNERS, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN, Administrateur indépendant

Coopté lors du conseil d'administration du 3 octobre 2005 en remplacement de Madame Sylvie SICOT, démissionnaire. Cette cooptation en qualité d'administrateur a été ratifiée lors de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Mandats et fonctions exercés par M. Jean-Daniel Cohen dans le groupe SCBSM : néant

Mandats et fonctions exercés par M. Jean-Daniel COHEN hors du groupe SCBSM : Président de SOFON IMMOBILIER, Président de HERMES CAPITAL PARTNERS, administrateur de LUCIS, gérant de SOFON INVESTISSEMENT, gérant de SOFON GESTION, gérant de SOFON IMMOBILIER, gérant d'ANTAREM CONSEIL, gérant d'HERCAPAR, co-gérant de HCPG.

- SAS IMMOGUI, représentée par Madame Evelyne VATURI, Administrateur  
Nommé par l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Mandats et fonctions exercés par Mme Evelyne VATURI dans le groupe SCBSM : néant

Mandats et fonctions exercés hors du groupe SCBSM par SAS IMMOGUI : gérant de SCI CHARONNE, de MTG, de SCI DES PRES, de SCI DU BOIS DE L'EPINE, de YMG, de SCI DE LA FORET, de SCI PARIS 16, de SCI KLEBER-CIMAROSA, de SCI DE LA TOUR, de SCI SENART, de SCI MICHELET, de SCI ANATOLE.

- DONICKMORE Ltd., représentée par Madame Françoise MOREAU, Administrateur  
Nommé par l'assemblée générale ordinaire du 30 juin 2004. Son mandat se termine à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Mandats et fonctions exercés par Mme Françoise MOREAU dans le groupe SCBSM : néant

Mandats et fonctions exercés par Mme Françoise MOREAU hors du groupe SCBSM : SCI LA VERNEDE et SCI EDENREV.

Au cours de l'exercice, outre les démissions de Monsieur Pierre-Christophe SICOT et de Madame Sylvie SICOT, le Conseil a également pris acte de la démission de Madame Sandrine SICOT, il a toutefois été décidé de ne pas pourvoir à son remplacement.

Les règles de fonctionnement du Conseil d'administration sont fixées par un règlement intérieur en date du 17 octobre 2005.

## 1.2 Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice écoulé, votre conseil d'administration s'est réuni sept fois.

L'agenda des réunions du Conseil a été le suivant :

<u>Date du Conseil</u>	Ordre du jour
11 mai 2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004 et convocation de l'AG annuelle</li> <li>- Proposition d'émission d'obligations convertibles en actions</li> <li>- Autorisation à donner pour la cession d'actifs immobiliers</li> <li>- Rupture du contrat de gestion et d'assistance technique avec la société ACHRISIA</li> </ul>
18 juillet 2005	Emission d'un emprunt obligataire convertible en actions de 900.000 €
3 octobre 2005	Remboursement des obligations remboursables en actions
3 octobre 2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Agrément de cessions d'actions</li> <li>- Démission du PDG et nomination d'un nouveau PDG</li> <li>- Démissions d'administrateurs</li> <li>- Cooptation d'administrateurs</li> <li>- Constatation de l'émission d'OCA</li> </ul>
17 octobre 2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Proposition de nominations de nouveaux administrateurs</li> <li>- Adoption du règlement intérieur du Conseil</li> <li>- Proposition de nominations d'un nouveau commissaire aux comptes titulaire et d'un nouveau commissaire aux comptes suppléant</li> <li>- Proposition d'augmentation de capital par apport en nature</li> <li>- Proposition d'option pour le régime fiscal des SIIC</li> <li>- Proposition de transfert des actions sur Eurolist</li> <li>- Proposition de conversion anticipée des OCA et augmentation de capital corrélative</li> <li>- Proposition d'augmentation de capital par incorporation de réserves</li> <li>- Proposition de réduction de la valeur nominale des actions par augmentation du nombre d'actions</li> <li>- Proposition de modification de l'objet social</li> <li>- Proposition d'émission de 126.000 bons de souscription d'actions réservée</li> <li>- Proposition d'augmentation de capital en numéraire réservée de 727.230 €</li> <li>- Proposition d'augmentation de capital en</li> </ul>

	numéraire avec maintien du DPS - Proposition d'augmentation de capital en numéraire avec suppression du DPS - Proposition de délégation au Conseil à l'effet de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions - Proposition de délégation au Conseil à l'effet de procéder à des rachats d'actions propres - Proposition de délégation au Conseil à l'effet de procéder à la réduction du capital par annulation d'actions - Convocation de l'AG mixte
10 novembre 2005	Autorisation à donner pour l'acquisition d'un actif immobilier à NEUILLY-SUR-SEINE (92)
28 décembre 2005	- Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital de 727.230 € - Conditions et modalités de l'émission des 126.000 BSA

### 1.3 Convocation des administrateurs

Conformément à l'article 12.3 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 aux réunions du Conseil qui a examiné et arrêté les comptes annuels.

### 1.4 Information des administrateurs

Conformément à l'article 4 du règlement intérieur du Conseil, tous les documents, dossiers techniques et informations nécessaires à la mission des administrateurs leur ont été communiqués 48 heures au moins avant la réunion du Conseil, sauf urgence.

### 1.5 Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'administration se déroulent depuis la réunion du 17 octobre 2005 à PARIS (8<sup>ème</sup>), 24 avenue Hoche, d'un accord unanime entre les administrateurs.

### 1.6 Comités spécialisés

Dans son article 3, le règlement intérieur du Conseil prévoit la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen.

Toutefois à ce jour aucun comité n'a été créé.

## 1.7 Décisions adoptées

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration a pris les décisions suivantes :

<u>Date du Conseil</u>	Décisions adoptées
11 mai 2005	Rupture du contrat de gestion et d'assistance technique avec la société ACHRISIA
18 juillet 2005	Emission d'un emprunt obligataire convertible en actions de 900.000 €
3 octobre 2005	Remboursement des obligations remboursables en actions
3 octobre 2005	- Nomination de Monsieur Jacques LACROIX en qualité de Président Directeur Général en remplacement de Monsieur Pierre Christophe SICOT, démissionnaire - Cooptation de la société HERMES PARTNERS en qualité d'administrateur en remplacement de Madame Sylvie SICOT, démissionnaire - Constatation de l'émission des OCA
28 décembre 2005	- Constatation de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire de 727.230 € - Conditions et modalités de l'émission des 126.000 BSA

## 1.8 Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'administration sont établis à l'issu de chaque réunion et communiqués sans délai à tous les administrateurs.

## 2. PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Notre société a mis au point des procédures de contrôle interne, en vue 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.

Le contrôle interne mis en œuvre repose sur l'organisation et les méthodologies suivantes :

### 2.1 Organisation générale du contrôle interne

Les procédures de contrôle interne sont effectuées par le Président et la Direction financière sous l'autorité de ce dernier.

La Direction financière comporte une Directrice financière et un comptable. Elle dispose également de ressources externes (experts-comptables). Cette organisation récente (début 2006) a été mise en place

pour la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2005 dans un contexte de structuration du groupe et de développement de l'activité.

## 2.2 Mise en œuvre du contrôle interne

Le suivi des performances opérationnelles et financières du Groupe se base sur un reporting trimestriel réalisé par la Direction financière. Ce dernier comporte notamment les informations relatives au développement de l'activité, l'analyse de la dette et les données locatives de la période. Les données locatives des actifs multi-locataires résultent de comptes-rendus formalisés des mandataires de gestion et sont commentées lors de réunions trimestrielles avec le Président.

Mis en place sur 2006, ce reporting fournit les indicateurs nécessaires aux décisions de gestion ; il comporte également les informations exigées par les organismes bancaires prêteurs.

Des procédures internes de contrôle sont également en place. Elles concernent notamment la trésorerie, les demandes d'achats et la sauvegarde des actifs. Les procédures relatives au quittance des locataires, suivi des encaissements et répartition des charges locatives sont assurées par les mandataires de gestion le cas échéant. Ces procédures sont contrôlées en interne lors des compte-rendus trimestriels.

Les comptes individuels de chaque filiale du Groupe ainsi que les comptes sociaux de la maison-mère ont été établis pour l'exercice 2005 par des experts-comptables. La consolidation a été réalisée par la Direction financière après analyse des informations remontées des filiales. Les Commissaires aux comptes ont par ailleurs effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels.

## 2.3 Evolutions prévues et plan d'actions

Le Groupe connaît un développement rapide. Jusqu'au 21 décembre 2005, notre société ne détenait qu'une seule SCI. Au 31 décembre 2005, le Groupe comportait 8 filiales. Cette stratégie de croissance se poursuit sur 2006.

Des procédures de contrôle interne sont progressivement mises en place pour accompagner cette croissance et la complexification des opérations. L'objectif du Groupe est ainsi de :

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

### 3. POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Je vous précise qu'aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Président Directeur Général.

Fait à PARIS,

Le 17 mai 2006

Monsieur Jacques LACROIX

Président Directeur Général

#### **16. 5 Rapport du commissaire aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil d'administration de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 24 mai 2006

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Dominique Gagnard  
*Associé*

Bernard Leman  
*Associé*

## 17. SALARIES

### 17.1 Effectifs

Le Groupe, en sus des administrateurs, emploie 4 personnes à temps plein à savoir la Directrice administrative et financière, la responsable de l'asset management, un comptable ainsi qu'un gardien d'immeuble (salarié au sein de la SCI Saint Martin du Roy).

Aurélie Reveilhac, Directrice financière, est diplômée de l'EDHEC et a rejoint le Groupe SCBSM après plusieurs années passées chez Ernst & Young en tant qu'auditeur financier.

Sophie Erre a rejoint le Groupe en qualité de responsable de l'asset management. Dotée d'un DEA de droit des affaires, S.Erre occupait précédemment la fonction de Directrice de centres commerciaux au sein d'une société de gestion.

### 17.2 Participation et stock options

#### 17.2.1 Plan d'options

Dans le cadre du développement de la SCBSM et afin de pouvoir recruter et conserver des salariés à fortes capacités, un plan d'options a été voté par les actionnaires. Ainsi l'Assemblée Générale du 21 décembre 2005 dans sa 33<sup>ème</sup> résolution a approuvé le texte suivant :

*« L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, autorise le conseil d'administration, dans le cadre des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir au bénéfice de ceux qu'il désignera parmi les membres du personnel salarié et parmi les mandataires sociaux de la société, en une ou plusieurs fois, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la société provenant de rachats préalablement effectués dans les conditions prévues par les dispositions légales, dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 4% du capital social totalement dilué au jour de la décision du conseil d'administration.*

*Le nombre total des options consenties et non encore levées sera limité au plafond fixé par la législation en vigueur au jour où les options seront consenties.*

*Le prix de souscription ou d'achat des actions sera déterminé conformément aux dispositions des articles L.225-177 alinéa 4 et L.225-179 du Code de commerce, sans que celui-ci ne puisse être inférieur à 35 €, étant précisé que si les actions de la société sont transférées aux négociations sur un marché réglementé, le prix de souscription ou d'achat ne pourra être inférieur à 80 % de la moyenne des cours cotés au vingt séances de bourse précédant le jour où l'option est consentie, de plus, aucune option ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital.*

*Le délai d'exercice des options ne devra pas excéder 3 ans.*

*Tous pouvoirs sont donnés au conseil d'administration dans les limites précisées ci-dessus pour déterminer toutes les conditions et modalités de l'opération, notamment :*

- arrêter la liste des bénéficiaires,*
- fixer les conditions dans lesquelles les options seront souscrites et/ou achetées, ainsi que leur nombre pour chaque bénéficiaire,*
- décider des conditions dans lesquelles le prix ou le nombre des actions à souscrire et/ou à acheter pourront être ajusté dans les divers cas prévus par l'article L.225-181 du Code de commerce.*

*- constater, le cas échéant, la ou les augmentations de capital résultant de la levée des options, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités et modifier les statuts en conséquence et généralement faire le nécessaire.*

*L'assemblée prend acte de ce que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en application de la présente résolution.*

*La présente délégation est consentie pour une durée de trente huit mois à compter de la présente assemblée générale.»*

A ce jour, le Conseil d'Administration n'a pas fait usage de cette autorisation valable jusqu'au 21 février 2009.

### **17.2.2 Actions gratuites et contrats d'intéressement et de participation**

Mme Aurélie Réveilhac (DAF) et M Christian Thil (comptable) détiennent respectivement 12.500 et 1.000 bons de souscription d'actions dont les caractéristiques sont décrites au §.21.1.4 du présent prospectus.

## 18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

### 18.1 Répartition du capital au 1er novembre 2006

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de ddv	% droits de vote
SAS HAILAUST ET GUTZEIT	776 752	37.68%	776 752	37.68%
CFB	106 425	5.16%	106 425	5.16%
<i>Total contrôlé par J.Lacroix</i>	<i>883 177</i>	<i>42.84%</i>	<i>883 177</i>	<i>42.84%</i>
CAISSE DE DEPOTS ET DE PLACEMENTS DU QUEBEC	217 391	10.55%	217 391	10.55%
SAS IMMOGUI	216 275	10.49%	216 275	10.49%
SAS WGS	201 812	9.79%	201 812	9.79%
FLOTTANT	542 819	26.33%	542 819	26.33%
<b>TOTAL</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100.00%</b>

Source : Société

La SCBSM étant déjà inscrite sur le Marché Libre d'Euronext Paris, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution depuis le 1er novembre 2006.

#### Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- HAILAUST et GUTZEIT est une société anonyme simplifiée contrôlée majoritairement par CFB qui en assure la présidence. Elle a pour objet principal la prise de participations et le conseil dans le secteur immobilier.
- 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.
- SAS WGS, société par actions simplifiée, a pour objet principal la détention d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés immobilières. Elle est représentée par M. Hervé GIAOUI et est contrôlée à parts égales par M. Hervé GIAOUI, M. André SAADA et M. Luc Wormser.
- SAS IMMOGUI, société par actions simplifiée, a pour objet principal la détention d'actifs immobiliers ou de titres de sociétés immobilières. Elle est représentée et détenue à 100% par Mme Evelyne VATURI.
- Caisse de dépôts et de placements du Québec : cet investisseur financier a investi en juin 2006 dans la SCBSM à travers son activité de gestion intervenant sur des foncières cotées dans le monde entier. Cet établissement mandataire et propriété de l'Etat du Québec gère plus de 150 milliards de CAD et est un des 10 plus grands gestionnaires d'actifs immobiliers dans le Monde.

### 18.2 Droits de vote double

A ce jour, les statuts de la SCBSM ne prévoient pas de droits de vote double.

### 18.3 Pacte d'actionnaires

A ce jour, la SCBSM n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaires liant ses actionnaires.

### 18.4 Historique de l'évolution de la répartition du capital au cours des trois dernières années

Le tableau ci-dessous récapitule les modifications intervenues dans la répartition du capital de la Société au cours des trois dernières années :

Date	Identité de l'actionnaire	Qualité de l'actionnaire	Nature de l'opération	% du capital détenu avant l'opération	Nombre d'actions acquises ou souscrites	Prix moyen unitaire	% du capital détenu après l'opération
03/10/2005	Jacques LACROIX	Investisseur	Cession d'actions par Pierre-Christophe SICOT	0	27 500	2.4	5.4
03/10/2005	COMPAGNIE FINANCIERE DE BROCELIANDE	Investisseur	Cession d'actions par Pierre-Christophe SICOT	0	16 850	2.4	3.3
03/10/2005	André SAADA	Investisseur	Cession d'actions par Pierre-Christophe SICOT	0	47 500	2.4	9.3
03/10/2005	Luc WORMSER	Investisseur	Cession d'actions par Pierre-Christophe SICOT	0	47 500	2.4	9.3
03/10/2005	Hervé GIAOUI	Investisseur	Cession d'actions par Pierre-Christophe SICOT	0	47 500	2.4	9.3
21/12/2005	COMPAGNIE FINANCIERE DE BROCELIANDE	Investisseur	Augmentation de capital (apports en nature)	3.3	79 900	19.48	7.1
21/12/2005	SAS IMMOGUI	Administrateur	Augmentation de capital (apports en nature)	0	216 275	19.48	15.9
21/12/2005	SAS WGS	Administrateur	Augmentation de capital (apports en nature)	0	545 050	19.48	40.1
21/12/2005	Vincent DESTAILLEUR	Investisseur	Augmentation de capital (apports en nature)	0	6 525	19.48	0.5
21/12/2005	Hervé GIAOUI	Investisseur	Augmentation de capital (apports en nature)	9.3	1 350	19.48	3.6
21/12/2005	JACOBSON PROPERTIES	Investisseur	Conversion d'OC	0	256 325	2.88	15.3
21/12/2005	IMMOROP SA	Investisseur	Conversion d'OC	0	56 175	2.88	3.4
21/12/2005	AIRTEK	Investisseur	Augmentation de capital (apports en numéraire)	0	72 723	27.52	4.2
11/05/2006	SAS HAILAUST ET GUTZEIT	Administrateur	Cession d'actions par Immorop SA	0	56 175	18	3.2
12/05/2006	SAS HAILAUST ET GUTZEIT	Administrateur	Cession d'actions par Donickmore Ltd	3.2	311 525	18	21.1
12/09/2006	SAS HAILAUST ET GUTZEIT	Administrateur	Cession d'actions par SAS WGS	17.8	273 238	18	
			Cession d'actions par Hervé GIAOUI		48 850	18	
			Cession d'actions par Luc WORMSER		47 500	18	
			Cession d'actions par André SAADA		47 500	18	38.1
09/10/2006	Investisseurs non identifiés		Cession d'actions par JACOBSON PROPERTIES	N/A	156 000	24	N/A
11/10/2006	Investisseurs non identifiés		Cession d'actions par AIRTEK	N/A	72 723	24	N/A
			Cession d'actions par Jacques LACROIX	N/A	22 876	24	N/A
12/10/2006	Investisseurs non identifiés		Cession d'actions par SAS WGS	N/A	70 000	24	N/A

NB : le nombre d'actions émises et le prix unitaire des actions ont été ajustés de la division du nominal par 25 approuvée par l'Assemblée Générale du 21 décembre 2005

## 18.5 Contrôle de la Société

Aucun actionnaire ne détient plus du tiers du capital ou des droits de vote de la Société SCBSM.

## 18.6 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle

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

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **19.1 Conventions réglementées 2005**

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – Exercice clos le 31 décembre 2005.

Mesdames, Messieurs

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

#### **Conventions autorisées au cours de l'exercice**

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

#### **Convention autorisée par le Conseil d'administration du 11 mai 2005**

- Personne concernée : Mr Sicot, Président de la S.C.B.S.M. S.A. jusqu'au 3 octobre 2005 et Gérant de la société Achrisia.
- Nature et objet : Vente de la SCI Bateliers à la société Achrisia.
- Modalités : Le 30 septembre 2005, S.C.B.S.M. S.A. a cédé à la société Achrisia sa participation minoritaire (30% du capital), dans la SCI Bateliers pour un montant de €50 000.
- 

#### **Convention autorisée par le Conseil d'administration du 11 mai 2005**

- Personne concernée : Mr Sicot, Président de la S.C.B.S.M. jusqu'au 3 octobre 2005 et Gérant de la société Achrisia.
- Nature et objet : Signature d'une promesse de vente pour les actifs sis à Granville et à Fécamp entre la S.C.B.S.M. et la société Achrisia.
- Modalités : La vente est prévue en 2006 pour un montant de 350 000 euros.

## **Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice**

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

- Nature et objet : Convention de prestation de services avec la société Achrisia pour le conseil, l'assistance et la gestion dans les domaines entrant dans l'objet social de la société. Cette convention a pris fin le 3 octobre 2005.
- Modalités : 15 000 euros.

Paris La Défense, le 24 mai 2006

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Dominique Gagnard  
*Associé*

Bernard Leman  
*Associé*

### **19.2 Conventions règlementées 2006**

Ces conventions feront l'objet d'un rapport spécial des commissaires aux comptes en fin d'exercice.

En sus des éléments mentionnés dans le Ch.16.2, les conventions suivantes ont eu cours sur la période :

Une convention de comptes courants d'actionnaires a été signée en date du 31 mars 2006 entre SAS WGS, SAS IMMOGUI et la SCBSM pour des montants respectifs de 5.480.968 € et 722.304 €  
Au 31 août 2006, ces comptes courants sont de 3.805 K€ (3.343 K€ avec SAS WGS et 427 K€ avec Immogui).

Deux promesses d'acquisition ont été signées avec Immogui (un ensemble immobilier mixte bureaux/entrepôts situé à Ris-Orangis et un hôtel particulier situé à Paris dans le 16<sup>ème</sup> arrondissement). 2.030 K€ ont été versées à la signature de ces deux promesses.

Il est à noter que dans l'article 8 du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration adopté le 17 octobre 2005 figure 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. »

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR**

### **20.1 Comptes sociaux des exercices 2003, 2004 et 2005.**

#### **20.1.1 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée d'après vos statuts, j'ai l'honneur de vous présenter mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 sur:

- Le contrôle des comptes annuels de la société SCBSM S.A, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
- La justification de mes appréciations
- Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre conseil d'administration, il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **Opinion sur les comptes annuels**

J'ai effectué mon audit selon les normes de la profession applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.

J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion ci-après exprimée :

Je certifie que les comptes annuels, établis conformément aux règles et principes comptables applicables en France, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle des comptes de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

#### **Justification de mes appréciations**

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, introduites par la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, je vous informe que les appréciations auxquelles j'ai procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes ainsi que leur présentation d'ensemble n'appellent pas de commentaire particulier.

#### **Vérifications et informations spécifiques :**

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport du conseil et des documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 15 Mai 2004

Jacques SULTAN

Le Commissaire aux Comptes

## BILAN ACTIF

	31/12/2003			31/12/2002
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	416 630		416 630	416 630
Constructions	1 115 554	1 115 554		10 138
Installations techniques, matériel et outillage industriels	6 116	4 791	1 326	
Autres immobilisations corporelles	18 933	18 241	752	
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	3 768	768	3000	10 317
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				7 622
Autres immobilisations financières	7 836	356	7 480	7 480
	<b>1 568 897</b>	<b>1 139 710</b>	<b>429 187</b>	<b>452 187</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	3 641		3 641	
<b>Avances et Acomptes versés sur commandes</b>	59 305		59 305	305
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	38 772		38 772	82 154
Autres créances	77 686		77 686	14 135
Capital souscrit-appelé, non versé				
<b>Valeur Mobilière de Placement</b>				
Actions propres				
Autres titres	7 902		7 902	7 902
Instruments de Trésorerie				
<b>Disponibilité</b>	44 509		44 509	95 459
Charges constatées d'avance (3)	3 723		3 723	32 200
	<b>235 538</b>		<b>235 538</b>	<b>232 156</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 804 435</b>	<b>1 139 710</b>	<b>664 725</b>	<b>684 343</b>
(1) dont droit au bail				
(2) dont à moins d'un an (brut)				
(3) dont à plus d'un an (brut)				

**BILAN PASSIF**

	31/12/2003 Net	31/12/2002 Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé: 305 790)	305 790	379 890
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	1 876	
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-927 204	-497 146
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	11 370	37 524
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>-608 168</b>	<b>-79 732</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres	928 415	
	<b>928 415</b>	
<b>PROVISIONS POUR RISQUES &amp; CHARGES</b>		
Provisions pour risques		41 161
Provisions pour charges		
		<b>41 161</b>
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	95 479	154 137
Emprunts et dettes financières (3)	175 480	530 124
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	51 215	15 415
Dettes fiscales et sociales	18 304	22 831
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	4 000	407
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	<b>344 478</b>	<b>722 914</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>664 725</b>	<b>684 343</b>
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>	11 968	77 233
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	332 493	645 681
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	17 677	14 602
<i>(3) Dont emprunts participatifs</i>		

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

## COMPTES DE RESULTAT

	31/12/2003			31/12/2002
	France	Exportation	Total	Total
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>				
Ventes de marchandises	2 753		2 753	
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	164 878		164 878	161 094
<b>Chiffre d'affaires Net</b>	<b>167 630</b>		<b>167 630</b>	<b>161 094</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges			41 161	
Autres produits			4	0
			<b>208 796</b>	<b>161 094</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks			183	
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges extenes (a)			129 011	31 541
Impôts, Taxes et Versements assimilés			49 056	39 652
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			11 787	1 533
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions				
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			19	1
			<b>190 057</b>	<b>72 727</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>18 739</b>	<b>88 368</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)			657	0
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			660	
			<b>1 317</b>	<b>0</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements et aux provisions			168	
Intérêts et charges assimilées (4)			10 035	31 213
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			<b>10 203</b>	<b>31 213</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>-8 886</b>	<b>-31 213</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>			<b>9 853</b>	<b>57 154</b>

**COMPTE DE RESULTAT (Suite)**

	31/12/2003			31/12/2002
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion				
Sur opérations en capital			1 974	
Reprises sur provisions et transferts de charges				
			1 974	
<b>Charges exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion			457	
Sur opérations en capital				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
			457	
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>			1517	
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices				19 630
<b>Total des produits</b>			212 087	161 094
<b>Total des charges</b>			200 717	123 570
<b>BENEFICE OU PERTE</b>			11 370	37 524

(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

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

## Règles et Méthodes comptables

(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 – Articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)

### ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

Au bilan avant la répartition de l'exercice clos le 31/12/2003 dont le total est de 664 724,86 Euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un résultat de 11 369,80 Euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2003 au 31/12/2003.

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

Ces comptes annuels ont été établis le 30 avril 2004

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.

#### Faits caractéristiques de l'exercice

L'assemblée générale extraordinaire s'est réunie le 4 octobre 2003 afin de valider l'opération de rapprochement par voie de fusion absorption de la société ALTERNATIVE S.A par la société SCBSM SA avec effet rétroactif au 01/01/2003.

#### Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- |   |        |
|---|--------|
| - Construction                                  | 50 ans |
| - Agencements et aménagements des constructions | 20 ans |
| - Mobilier de bureau                            | 10 ans |
| - Autres  | 05 ans |

#### Participation, autres titres immobilisés, valeur mobilière de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

### 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.

### Changement de méthodes

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

## IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute Début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement, de R&D			
Autres postes d'immobilisations incorporelles			
<b>Total I</b>			
<b>Total II</b>			
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Terrains	416 630		
Constructions sur sol propre	847 070		
Constructions sur sol d'autrui			
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions	268 484		
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels			6 116
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers	8 537		1 351
Matériel de transport			
Matériel de bureau et informatique, mobilier	4 126		4 979
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>1 544 847</b>		<b>12 446</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	10 918		
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	15 458		
<b>Total IV</b>	<b>26 376</b>		
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>1 571 223</b>		<b>12 446</b>

Cadre B	Diminutions		Valeur Brute Fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de R&D				
Autres postes d'immobilisations incorporelles				
<b>Total I</b>				
<b>Total II</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains			416 630	
Constructions sur sol propre			847 070	
Constructions sur sol d'autrui				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions			268 484	
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels			6 116	
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers			9 888	
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier			9 105	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>			<b>1 557 293</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		7 149	3 768	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		7 622	7 836	
<b>Total IV</b>		<b>14 772</b>	<b>11 604</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>		<b>14 772</b>	<b>1 568 897</b>	

## AMORTISSEMENTS

Cadre A		SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES		Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties/Reprises	Valeur en fin d'exercice
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établissement, de R&D	<b>Total I</b>				
Autres immobilisations incorporelles	<b>Total II</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre		836 932	10 138		847 070
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions		268 484			268 484
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels			4 791		4 791
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		8 537	1 351		9 888
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier		4 126	4 227		8 353
Emballages récupérables et divers					
	<b>Total III</b>	<b>1 118 080</b>	<b>20 507</b>		<b>1 138 586</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>		<b>1 118 080</b>	<b>20 507</b>		<b>1 138 586</b>

Cadre B	VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			Cadre C - PROV., AMORT DEROGATOIRE	
	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>					
Frais d'établissement, de R&D (I)					
Aut. immobilisations incorporelles (II)					
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains					
Constructions sur sol propre	10 138				
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt construc.					
Inst. Techniques, matériel et outil. Indus.	4 791				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers	1 351				
Matériel de transport					
Matériel de bureau et infor., mobilier	4 227				
Emballages récupérables et divers					
	<b>Total III</b>	<b>20 507</b>			
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>					
	<b>20 507</b>				

Cadre D - MOVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotation exercice aux amort.	Montant net fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				



## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1)(2)				
Autres immobilisations financières		7 836		7 836
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux et litigieux				
Autres créances clients		38 772	38 772	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices		11 657	11 657	
Taxe sur la valeur ajoutée		23 806	23 806	
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)		15 749	15 749	
Débiteurs divers		26 474	26 474	
Charges constatées d'avance		3 723	3 723	
<b>Total</b>		<b>128 017</b>	<b>120 181</b>	<b>7 836</b>
<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>				
<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>				
<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>				

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)					
- à un an maximum à l'origine		18 355	18 355		
- à plus d'un an à l'origine		77 125	50 787	26 338	
Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)		118 332	118 332		
Fournisseurs et comptes rattachés		51 215	51 215		
Personnel et comptes rattachés					
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée		18 304	18 304		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)		57 148	57 148		
Autres dettes		4 000	4 000		
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
<b>Total</b>		<b>344 478</b>	<b>318 141</b>	<b>26 338</b>	
<i>(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>					
<i>(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>		60 781			
<i>(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés</i>					

**PRODUITS A RECEVOIR**

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

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2003	31/12/2002
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	15 443	30 925
Autres créances		457
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
<b>Total</b>	<b>15 443</b>	<b>31 382</b>

**CHARGES A PAYER**

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

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2003	31/12/2002
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	678	1 630
Emprunts et dettes financières divers	37 137	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	39 528	10 941
Dettes fiscales et sociales		8 651
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	4 000	
Avoir à établir	4 000	
<b>Total</b>	<b>81 343</b>	<b>21 223</b>

**COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur Nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exer.	En fin d'exercice
ACTIONS	15,00	25 326	20 000	24 940	20 386

## RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(Décret n° 67-236 du 23-03-1967)

	31/12/1999	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	320 311	320 311	320 311	379 890	305 790
Nombre d'actions ordinaires	21 011	21 011	21 011	25 326	20 386
Nombre d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
Nbre maximum d'actions à créer:					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
<b>Opérations et Résultats</b>					
Chiffre d'Affaires (H.T)	152 514	157 666	149 781	161 094	167 630
Résultats av. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	188 209	192 926	236 552	58 688	-17 837
Impôts sur les bénéfices	74 446	70 044	68 374	19 630	
Participation des salariés					
Résultats ap. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	111 671	121 004	125 138	37 524	11 370
Résultat distribué					
<b>Résultat par action</b>					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amort.& provisions	5	6	8	2	-1
Résultat après impôts, participation, dotations aux amort. & provisions	5	6	6	1	1
Dividende distribué					
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés					
Montant de la masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales)					

## **20.1.2 Rapport spécial du Commissaire aux Comptes - Exercice clos le 31 décembre 2003**

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de commissaire aux comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions règlementées.

En application de l'article L225-40 du code de commerce, je n'ai pas été avisé sur des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui m'ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont j'ai été avisé sans avoir à me prononcer sur leur utilité et leur bien fondé.

Il vous appartient, selon les normes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

J'ai effectué mes travaux selon les normes de la profession, qui requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### **1. Conventions nouvelles**

Néant

Fait à Paris, le 15 mai 2004

Jacques SULTAN

Le Commissaire aux Comptes

### **20.1.3 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée d'après vos statuts, j'ai l'honneur de vous présenter mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 sur:

- Le contrôle des comptes annuels de la société SCBSM S.A, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
- La justification de mes appréciations
- Les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre conseil d'administration, il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

#### **Opinion sur les comptes annuels**

J'ai effectué mon audit selon les normes de la profession applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.

J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion ci-après exprimée :  
Je certifie que les comptes annuels, établis conformément aux règles et principes comptables applicables en France, sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle des comptes de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

#### **Justification de mes appréciations**

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, introduites par la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, je vous informe que les appréciations auxquelles j'ai procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes ainsi que leur présentation d'ensemble n'appellent pas de commentaire particulier.  
Mes contrôles ont notamment porté sur l'écoulement du poste client ainsi que de l'endettement à court terme à la clôture.

#### **Vérifications et informations spécifiques :**

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport du conseil et des documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Paris, le 3 juin 2005

Jacques SULTAN

Le Commissaire aux Comptes

**BILAN ACTIF**

	31/12/2004			31/12/2003
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	416 630		416 630	416 630
Constructions	1 115 554	1 115 554		
Installations techniques, matériel et outillage industriels				1 326
Autres immobilisations corporelles	5 163	1 436	3 727	752
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	3 000		3 000	3 000
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				7 480
	<b>1 540 346</b>	<b>1 116 990</b>	<b>423 356</b>	<b>429 187</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises	3 641		3 641	3 641
<b>Avances et Acomptes versés sur commandes</b>				59 305
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	91 943		91 943	38 772
Autres créances	57 992		57 992	77 686
Capital souscrit-appelé, non versé				
<b>Valeur Mobilière de Placement</b>				
Actions propres				
Autres titres	16 102		16 102	7 902
Instruments de Trésorerie				
<b>Disponibilité</b>	33 762		33 762	44 509
Charges constatées d'avance (3)				3 723
	<b>203 439</b>		<b>203 439</b>	<b>235 538</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 743 785</b>	<b>1 116 990</b>	<b>626 795</b>	<b>664 725</b>
(1) dont droit au bail				
(2) dont à moins d'un an (brut)				
(3) dont à plus d'un an (brut)				

**BILAN PASSIF**

	31/12/2004 Net	31/12/2003 Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé: 305 790)	305 790	305 790
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	2 445	1 876
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-916 403	-927 204
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	<b>-8 965</b>	<b>11 370</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>-617 133</b>	<b>-608 168</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres	928 415	928 415
	<b>928 415</b>	<b>928 415</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES &amp; CHARGES</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	26 689	95 479
Emprunts et dettes financières (3)	190 594	175 480
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	30 803	51 215
Dettes fiscales et sociales	55 831	18 304
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	10 134	4 000
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)	1 463	
	<b>315 513</b>	<b>344 478</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>626 795</b>	<b>664 725</b>
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>	<i>13 605</i>	<i>11 986</i>
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	<i>301 908</i>	<i>332 493</i>
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	<i>44</i>	<i>17 677</i>
<i>(3) Dont emprunts participatifs</i>		

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

## COMPTES DE RESULTAT

	31/12/2004			31/12/2003
	France	Exportation	Total	Total
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>				
Ventes de marchandises				2 753
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	179 467	16 373	195 839	164 878
<b>Chiffre d'affaires Net</b>	<b>179 467</b>	<b>16 373</b>	<b>195 839</b>	<b>167 630</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				41 161
Autres produits			134	4
			<b>195 973</b>	<b>208 796</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				183
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges extenes (a)			89 428	129 011
Impôts, Taxes et Versements assimilés			46 231	49 056
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			3 080	11 787
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions				
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			43	19
			<b>138 782</b>	<b>190 057</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>57 191</b>	<b>18 739</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)				657
Reprises sur provisions et transfert de charges			1 124	
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			408	660
			<b>1 532</b>	<b>1 317</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements et aux provisions				168
Intérêts et charges assimilées (4)			4 121	10 035
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			<b>4 121</b>	<b>10 203</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>-2 589</b>	<b>-8 886</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>			<b>54 602</b>	<b>9 853</b>

**COMPTE DE RESULTAT (Suite)**

	31/12/2004			31/12/2003
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion			3 641	
Sur opérations en capital				1 974
Reprises sur provisions et transferts de charges				
			3 641	1 974
<b>Charges exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion			65 986	457
Sur opérations en capital			768	
Dotations aux amortissements et aux provisions				
			66 754	457
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>			<b>-63 113</b>	<b>1 517</b>
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices			454	
<b>Total des produits</b>			<b>201 146</b>	<b>212 087</b>
<b>Total des charges</b>			<b>210 111</b>	<b>200 717</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>			<b>-8 965</b>	<b>11 370</b>

(a) Y compris

- Redevances de crédit-bail mobilier

- Redevances de crédit-bail immobilier

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

(3) Dont produits concernant les entités liées

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

## Règles et Méthodes Comptables

(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 – Articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)

### ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

Au bilan avant répartition de l'exercice clos 31/12/2004 dont le total est de 626 794,92 Euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un résultat de: - 8 965,03 Euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2004 au 31/12/2004.

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

Ces comptes annuels ont été établis le 10 avril 2005.

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.

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

Néant

#### **Immobilisations corporelles :**

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue :

- Constructions	50 ans
- Agencements et Aménagements des constructions	20 ans
- Mobilier de bureau	10 ans
- Autres	05 ans

#### **Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

#### **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.

#### **Changement de méthodes**

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

## IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute Début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement, de R&D <b>Total I</b>			
Autres postes d'immobilisations incorporelles <b>Total II</b>			
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Terrains	416 630		
Constructions sur sol propre	847 070		
Constructions sur sol d'autrui			
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions	268 484		
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels	6 116		
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers	9 888		
Matériel de transport			4 729
Matériel de bureau et informatique, mobilier	9 105		
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>1 557 293</b>		<b>4 729</b>
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	3 768		
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	7 836		
<b>Total IV</b>	<b>11 604</b>		
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>1 568 897</b>		<b>4 729</b>

Cadre B	Diminutions		Valeur Brute Fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de R&D <b>Total I</b>				
Autres postes d'immobilisations incorporelles <b>Total II</b>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains			416 630	
Constructions sur sol propre			847 070	
Constructions sur sol d'autrui				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions			268 484	
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels		6 116		
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers		9 888		
Matériel de transport			4 729	
Matériel de bureau et informatique, mobilier		8 672	434	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>		<b>24 676</b>	<b>1 537 346</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		768	3 000	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		7 836		
<b>Total IV</b>		<b>8 604</b>	<b>3 000</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>		<b>33 280</b>	<b>1 540 346</b>	

## AMORTISSEMENTS

Cadre A					SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES			Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties/Reprises	Valeur en fin d'exercice		
<b>Immobilisations incorporelles</b>								
Frais d'établissement, de R&D	<b>Total I</b>							
Autres immobilisations incorporelles	<b>Total II</b>							
<b>Immobilisations corporelles</b>								
Terrains								
Constructions sur sol propre			847 070			847 070		
Constructions sur sol d'autrui								
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions			268 484			268 484		
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels			4 791	1 324	6 115			
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers			9 888		9 888			
Matériel de transport				1 436		1 436		
Matériel de bureau et informatique, mobilier			8 353	318	8 672			
Emballages récupérables et divers								
<b>Total III</b>			<b>1 138 586</b>	<b>3 079</b>	<b>24 675</b>	<b>1 116 990</b>		
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>			<b>1 138 586</b>	<b>3 079</b>	<b>24 675</b>	<b>1 116 990</b>		

Cadre B	VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			Cadre C - PROV., AMORT DEROGATOIRE		
	IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement, de R&D (I)						
Aut. immobilisations incorporelles (II)						
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Terrains						
Constructions sur sol propre						
Constructions sur sol d'autrui						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt construc.						
Inst. Techniques, matériel et outil. Indus.						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers						
Matériel de transport						
Matériel de bureau et infor., mobilier						
Emballages récupérables et divers						
<b>Total III</b>						
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>						
		1 324				
		1 436				
		27	292			
		2 787	292			
		2 787	292			

Cadre D - MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotation exercice aux amort.	Montant net fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				

## PROVISIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
<b>Provisions réglementées</b>				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
<b>Total I</b>				
<b>Provisions pour risques et charges</b>				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
<b>Total II</b>				
<b>Provisions pour dépréciations</b>				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation	768		768	
Sur autres immobilisations financières	356		356	
Sur stocks et encours				
Sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciations				
<b>Total III</b>	1 124		1 124	
<b>Total général (I + II + III)</b>	1 124		1 124	
<i>Dont dotations et reprises</i>				1 124
<i>- d'exploitation</i>				
<i>- financières</i>				
<i>- exceptionnelles</i>				

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

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1)(2)				
Autres immobilisations financières				
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux et litigieux				
Autres créances clients				
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée				
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
Débiteurs divers				
Charges constatées d'avance				
<b>Total</b>		<b>149 935</b>	<b>149 935</b>	
<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>				
<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>				
<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>				

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)					
- à un an maximum à l'origine					
- à plus d'un an à l'origine					
Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)					
Fournisseurs et comptes rattachés					
Personnel et comptes rattachés					
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée					
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)					
Autres dettes					
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
<b>Total</b>		<b>315 513</b>	<b>301 908</b>	<b>13 605</b>	
<i>(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>					
<i>(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>					
<i>(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés</i>					

**PRODUITS A RECEVOIR**

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

<b>Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	19 098	15 443
Autres créances		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
<b>Total</b>	<b>19 098</b>	<b>15 443</b>

**CHARGES A PAYER**

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

<b>Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2003</b>
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	199	678
Emprunts et dettes financières divers	37 137	37 137
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 042	39 528
Dettes fiscales et sociales	48 574	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	10 134	4 000
Avoir à établir	10 134	4 000
<b>Total</b>	<b>108 087</b>	<b>81 343</b>

**COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

<b>Différentes catégories de titres</b>	<b>Valeur Nominale</b>	<b>Nombre de titres</b>			
		<b>Au début de l'exercice</b>	<b>Créés pendant l'exercice</b>	<b>Remboursés pendant l'exer.</b>	<b>En fin d'exercice</b>
ACTIONS	15,00	20 386			20 386

## RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

(Décret n° 67-236 du 23-03-1967)

	31/12/2000	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social	320 311	320 311	379 890	305 790	305 790
Nombre d'actions ordinaires	21 011	21 011	25 326	20 386	20 386
Nombre d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
Nbre maximum d'actions à créer:					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
<b>Opérations et Résultats</b>					
Chiffre d'Affaires (H.T)	157 666	149 781	161 094	167 630	195 839
Résultats av. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	192 926	236 552	58 688	-17 837	-6 555
Impôts sur les bénéfices	70 044	68 374	19 630		454
Participation des salariés					
Résultats ap. impôts, participations, dotations aux amort. & provisions	121 004	125 138	37 524	11 370	-8 965
Résultat distribué					
<b>Résultat par action</b>					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amort.& provisions	6	8	2	-1	
Résultat après impôts, participation, dotations aux amort. & provisions	6	6	1	1	
Dividende distribué					
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés					
Montant de la masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécurité sociale, œuvres sociales)					

#### 20.1.4 Rapport spécial du Commissaire aux Comptes - Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de commissaire aux comptes de votre société, je dois vous présenter un rapport sur les conventions règlementées visées par l'article L 225-38 du code de commerce dont j'ai été avisé. Il n'entre pas dans ma mission de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions.

##### Conventions nouvelles conclues au titre de l'exercice 2004 :

- Convention de **prestations de services** conclue avec la société Achrisia, 16 rue Dupont des Loges – 75007 – Paris
- Votre Président Monsieur Christophe SICOT est gérant de la société Achrisia
- Le montant porté en charge est de 32500 euros HT au titre de la période de 12/2003 à 12/2004 soit 2500 ht mensuel
- Nature de la prestation : conseil et assistance et gestion dans les domaines entrant dans l'objet social de votre société
- Il est rappelé que votre Président ne perçoit aucune rémunération au sein de la société SCBSM

Fait à Paris, le 15 mai 2005

Jacques SULTAN

Le Commissaire aux Comptes

## **20.1.5 Rapport général du Commissaire aux Comptes sur les comptes sociaux relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **1 Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

### **2 Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués notamment pour ce qui concerne les opérations d'apport et d'acquisition au 21 décembre 2005, ainsi que les augmentations de capital corrélatives.

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

### **3 Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris La Défense, le 24 mai 2006

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Dominique Gagnard  
*Associé*

Bernard Leman  
*Associé*

**BILAN ACTIF**

	31/12/2005			31/12/2004
	Brut	Amort. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	416 630		416 630	416 630
Constructions	1 115 554	1 115 554		
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				3 727
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières (2)</b>				
Participations	16 545 100		16 545 100	3 000
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	4 647		4 647	
	<b>18 081 931</b>	<b>1 115 554</b>	<b>16 966 377</b>	<b>423 356</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>Stocks et en-cours</b>				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				3 641
<b>Avances et Acomptes versés sur commandes</b>				
<b>Créances (3)</b>				
Clients et comptes rattachés	88 724		88 724	91 943
Autres créances	1 570 754		1 570 754	57 992
Capital souscrit-appelé, non versé				
<b>Valeur Mobilière de Placement</b>				
Actions propres				
Autres titres	32 591		32 591	16 102
Instruments de Trésorerie				
<b>Disponibilité</b>	1 737 440		1 737 440	33 762
Charges constatées d'avance (3)	5 228		5 228	
	<b>3 434 737</b>		<b>3 434 737</b>	<b>203 439</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>21 516 667</b>	<b>1 115 554</b>	<b>20 401 113</b>	<b>626 795</b>
(1) dont droit au bail				
(2) dont à moins d'un an (brut)				
(3) dont à plus d'un an (brut)				

**BILAN PASSIF**

	31/12/2005 Net	31/12/2004 Net
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital (dont versé: 17 439 730)	17 439 730	305 790
Primes d'émission, de fusion, d'apport	2 311 601	
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	2 445	2 445
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-925 368	-916 403
<b>Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)</b>	<b>-310 647</b>	<b>-8 965</b>
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	<b>18 517 762</b>	<b>-617 133</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		928 415
		<b>928 415</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES &amp; CHARGES</b>		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
<b>DETTES (1)</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	13 661	26 689
Emprunts et dettes financières (3)	1 618 155	190 594
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	220 995	30 803
Dettes fiscales et sociales	30 541	55 831
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		10 134
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		1 463
	<b>1 883 352</b>	<b>315 513</b>
Ecart de conversion passif		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>20 401 113</b>	<b>626 795</b>
(1) Dont à plus d'un an (a)		13 605
(1) Dont à moins d'un an (a)	1 883 352	301 908
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		44
(3) Dont emprunts participatifs		

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

## COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2005			31/12/2004
	France	Exportation	Total	Total
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1)</b>				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	195 360		195 360	195 839
<b>Chiffre d'affaires Net</b>	<b>195 360</b>		<b>195 360</b>	<b>195 839</b>
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Autres produits			0	134
			<b>195 360</b>	<b>195 973</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (2)</b>				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges extenes (a)			343 005	89 428
Impôts, Taxes et Versements assimilés			50 367	46 231
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements			1 432	3 080
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions				
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges			0	43
			<b>394 803</b>	<b>138 782</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>-199 442</b>	<b>57 191</b>
<b>Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun</b>				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
<b>Produits financiers</b>				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)				
Reprises sur provisions et transfert de charges				1 124
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			95	408
			<b>95</b>	<b>1 532</b>
<b>Charges financières</b>				
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			192 567	4 121
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			<b>192 567</b>	<b>4 121</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>-192 473</b>	<b>-2 589</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS</b>			<b>-391 915</b>	<b>54 602</b>

**COMPTE DE RESULTAT (Suite)**

	31/12/2005			31/12/2004
	France	Exportation	Total	Total
<b>Produits exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion			37 653	3 641
Sur opérations en capital			55 000	
Reprises sur provisions et transferts de charges				
			<b>92 653</b>	<b>3 641</b>
<b>Charges exceptionnels</b>				
Sur opérations de gestion				65 986
Sur opérations en capital			11 384	768
Dotations aux amortissements et aux provisions				
			<b>11 384</b>	<b>66 754</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>			<b>81 269</b>	<b>-63 113</b>
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices				454
<b>Total des produits</b>			<b>288 108</b>	<b>201 146</b>
<b>Total des charges</b>			<b>598 754</b>	<b>210 111</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>			<b>-310 647</b>	<b>-8 965</b>

(a) Y compris

- Redevances de crédit-bail mobilier

- Redevances de crédit-bail immobilier

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

(3) Dont produits concernant les entités liées

(4) Dont intérêts concernant les entités liées

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

Au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2005 dont le total est de 20 401 113,41 Euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant une perte de 310 646,60 Euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2005 au 31/12/2005.

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

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

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

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

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

**Faits caractéristiques de l'exercice.****• Remboursement des ORA**

Au cours de l'exercice 2005, la société a procédé au remboursement des 72.500 obligations remboursables en actions (ORA) émises en 1995 par la société ALTERNATIVE SA, absorbée en 2003 par la SCBSM. Ledit remboursement a été effectué en numéraire avec l'accord des porteurs d'obligations pour un montant total de 1157 K€intérêts compris.

**• Emission d'obligations convertibles en actions et conversion de ces OCA de façon anticipée**

En octobre 2005, afin de rembourser les ORA, la société a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 900.000 €sous la forme d'obligations convertibles en actions (OCA). Cet emprunt, entièrement souscrit a été converti par anticipation. 12.500 actions ont ainsi été émises lors de l'assemblée générale du 21 décembre au prix de 72 €, soit avec une prime d'émission de 57 €par action.

**• Augmentation de capital par apports de titres**

Lors de l'assemblée générale du 21 décembre 2005, sept SCI ont été apportées à la société SCBSM. Dans ce cadre, 849 100 (après prise en compte de la division du nominal par 25 - voir ci-dessous) actions SCBSM ont été créées à titre de rémunération des apports.

Ainsi à l'issue de cette opération d'apport, la SCBSM détenait 100% du capital des sociétés suivantes :

- SCI CATHEDRALE : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur de 4.607 K€
- SCI SAINT MARTIN DU ROY : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 3.188 K€
- SCI DES BOIS : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 844 K€
- SCI CRIQUET : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 1.794 K€
- SCI BUC : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 2.581 K€

- SCI BERLIOZ : La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 1.176 K€
- SCI PARABOLE IV: La totalité des parts sociales constituant le capital de la SCI a été apportée à SCBSM pour une valeur totale de 2.355 K€

Cette opération a ainsi donné lieu à une augmentation de capital de 509.460 euros assortie d'une prime d'émission de 16.034.744 euros.

- **Augmentation de capital par incorporation de réserve par élévation de la valeur nominale de l'action et réduction de la valeur nominale des actions**

Aux termes de l'assemblée générale du 21 décembre 2005, le capital de la société a été augmenté par incorporation d'une somme de 15.709.750 € prélevée sur le compte « Prime d'apport ».

En représentation de cette augmentation de capital, le montant nominal de chaque action a été porté de 15 € à 250 €

Consécutivement à cette opération, il a été décidé de réduire la valeur nominale des actions de la société de 250 € à 10 €, une action ancienne donnant droit à 25 actions nouvelles.

- **Augmentation de capital en numéraire**

L'assemblée générale du 21 décembre 2005 a également décidé de procéder à une augmentation de capital de 727.230 € par l'émission de 72.723 actions nouvelles de valeur nominale de 10 €, au prix de 27,52 € soit avec une prime d'émission de 17,52 €

La réalisation définitive de cette augmentation de capital a été constatée par le Conseil d'administration qui s'est réuni le 28 décembre 2005.

En début d'exercice, le capital s'élevait à 305 790 euros divisé en 20 386 actions de 15 euros.

A l'issue de ces opérations, le capital s'élève à 17 439 730 euros divisé en 1 743 973 actions de 10 euros de nominal chacune.

- **Emission de bons de souscription d'actions**

L'assemblée générale du 21 décembre a approuvé l'émission de 126 000 BSA au prix de 0,01 euros donnant droit à leur titulaire de souscrire au moyen de chaque BSA, 1 action de la société au prix unitaire de 35 euros.

- **Acquisition de la SCI Lip**

Le 19 décembre 2005 la SCBSM a acquis l'intégralité du capital de la société dénommée SCI Lip pour un prix de 100 euros.

La SCI LIP est propriétaire de différents biens immobiliers d'habitations et de commerces dans l'Essonne.

### Evènements post-clôture

- **Acquisitions :**

Poursuivant sa stratégie de développement, la société a créée en mars 2006 la SNC Bois et Manche. Cette société a acquis dès sa création des biens immobiliers situés dans la zone commerciale de Wittenheim (Région Alsace), au travers de 9 SCI, pour un montant provisoire de 29 827 K€

Etant donné la structure du bilan des sociétés acquises (absence de dettes financières notamment), le prix d'acquisition des titres correspond essentiellement aux biens immobiliers. Cette acquisition a été financée par voie d'emprunt pour un montant de 27.625 K€ porté par la SNC Bois et Manche.

La SCBSM a également créé le 31 mars 2006 la SCI Baltique qui a acquis un ensemble immobilier de bureaux et de laboratoires pour un prix de 6.572 K€ toutes taxes comprises. Cette acquisition a été financée par voie d'emprunt dans le cadre d'un contrat global détaillé ci-dessous.

- **Opérations financières :**

La SCBSM a conclu le 31 mars 2006 un contrat de prêt pour un montant total de 22 400 K€ Ce contrat est un contrat de refinancement centralisé pour les SCI Berlioz, Buc, Lip et Saint-Martin.

Il couvre également le financement de l'acquisition réalisée par la SCI Baltique.

Le prêt se décompose en prêt senior de 18 100 K€ et un prêt junior de 4 300 K€

Le prêt senior, à échéance 2014, est remboursable à hauteur de 3% annuel du capital sur les 5 premières années puis 3,5% sur les dernières années (sauf en cas de renouvellement du bail de la SCI Buc où le taux serait porté à 2%). Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 0,9%. Le prêt junior est remboursable in fine en 2010. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 2,5%.

Ce contrat étant porté par la SCBSM, il a été signé des conventions de comptes courants avec les filiales afin de permettre la mise à disposition des fonds et le paiement des échéances.

Cette opération a permis de générer un excédent de trésorerie 6,4 M€ après remboursement des prêts antérieurs de 11 M€ et acquisition de la SCI Baltique à hauteur de 5 M€. Selon les termes du contrat, 3,2 M€ sont réservés à des projets d'investissements futurs.

Les variations de taux sur ce nouvel emprunt sont couvertes par un contrat de garantie. Ce dernier consiste en :

- un cap de taux à 3,75% la première année puis 4% les années suivantes sur le prêt junior
- un swap alternatif sur le prêt senior : le Groupe paye Euribor 3 mois + 0,2% cappé à 3,75% la première et la deuxième année, 4,25% de la troisième à la quatrième année et 4,5% à partir de la cinquième année. En contrepartie, le Groupe reçoit Euribor 3 mois.

### Règles et méthodes comptables

- **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires).

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

- Constructions	50 ans
- Agencements et Aménagements des constructions	20 ans
- Matériel de transport	3 ans

- **Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées selon la méthode d'évaluation FIFO.

- **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.

- **Changement de méthodes**

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

## IMMOBILISATIONS

Cadre A	Valeur brute Début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
<b>Immobilisations Incorporelles</b>			
Frais d'établissement, de R&D <span style="float:right">Total I</span>			
Autres postes d'immobilisations incorporelles <span style="float:right">Total II</span>			
<b>Immobilisations Corporelles</b>			
Terrains	416 630		
Constructions sur sol propre	847 070		
Constructions sur sol d'autrui			
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions	268 484		
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels			
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers			
Matériel de transport	4 729		
Matériel de bureau et informatique, mobilier	434		
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
<b>Total III</b>	<b>1 537 346</b>		
<b>Immobilisations financières</b>			
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	3 000		16 545 100
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières			4 647
<b>Total IV</b>	<b>3 000</b>		<b>16 549 747</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>	<b>1 540 346</b>		<b>16 549 747</b>

Cadre B	Diminutions		Valeur Brute Fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
<b>Immobilisations incorporelles</b>				
Frais d'établissement, de R&D <span style="float:right">Total I</span>				
Autres postes d'immobilisations incorporelles <span style="float:right">Total II</span>				
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains			416 630	
Constructions sur sol propre			847 070	
Constructions sur sol d'autrui				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions			268 484	
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels				
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers				
Matériel de transport		4 729		
Matériel de bureau et informatique, mobilier		434		
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
<b>Total III</b>		<b>5 163</b>	<b>1 532 184</b>	
<b>Immobilisations financières</b>				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		3 000	16 545 100	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières			4 647	
<b>Total IV</b>		<b>3 000</b>	<b>16 549 747</b>	
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)</b>		<b>8 163</b>	<b>18 081 931</b>	

## AMORTISSEMENTS

Cadre A					SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES			Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties/Reprises	Valeur en fin d'exercice		
<b>Immobilisations incorporelles</b>								
Frais d'établissement, de R&D	<b>Total I</b>							
Autres immobilisations incorporelles	<b>Total II</b>							
<b>Immobilisations corporelles</b>								
Terrains								
Constructions sur sol propre			847 070			847 070		
Constructions sur sol d'autrui								
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt des constructions			268 484			268 484		
Inst. Techniques, matériel et outillage industriels								
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers								
Matériel de transport			1 436	1 432	2 868			
Matériel de bureau et informatique, mobilier								
Emballages récupérables et divers								
<b>Total III</b>			<b>1 116 990</b>	<b>1 432</b>	<b>2 868</b>	<b>1 115 554</b>		
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>			<b>1 116 990</b>	<b>1 432</b>	<b>2 868</b>	<b>1 115 554</b>		

Cadre B	VENTILATIONS DES DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE			Cadre C - PROV., AMORT DEROGATOIRE		
	IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Dotations	Reprises
<b>Immobilisations incorporelles</b>						
Frais d'établissement, de R&D (I)						
Aut. immobilisations incorporelles (II)						
<b>Immobilisations corporelles</b>						
Terrains						
Constructions sur sol propre						
Constructions sur sol d'autrui						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt construc.						
Inst. Techniques, matériel et outil. Indus.						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers						
Matériel de transport						
Matériel de bureau et infor., mobilier						
Emballages récupérables et divers						
<b>Total III</b>						
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>						
	1 432					
	1 432					

Cadre D - MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotation exercice aux amort.	Montant net fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				

## ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
<b>De l'actif immobilisé</b>				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1)(2)				
Autres immobilisations financières				
		4 647		4 647
<b>De l'actif circulant</b>				
Clients douteux et litigieux				
Autres créances clients				
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée				
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
Débiteurs divers				
Charges constatées d'avance				
		88 724	88 724	
		2 934	2 934	
		50 127	50 127	
		1 517 693	1 517 693	
		5 228	5 228	
<b>Total</b>		<b>1 669 352</b>	<b>1 664 705</b>	<b>4 647</b>
<i>(1) Dont prêts accordés en cours d'exercice</i>				
<i>(1) Dont remboursements obtenus en cours d'exercice</i>				
<i>(2) Prêts et avances consenties aux associés</i>				

Le poste Débiteurs Divers est constitué des indemnités d'immobilisation versées lors de la signature de promesses de vente. Ces créances ne présentent pas de risque de recouvrement.

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit: (1)					
- à un an maximum à l'origine					
		56	56		
- à plus d'un an à l'origine					
		13 605	13 605		
Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)					
		93 450	93 450		
Fournisseurs et comptes rattachés					
		220 995	220 995		
Personnel et comptes rattachés					
Sécurité sociale et autres organismes sociaux					
Impôts sur les bénéfices					
Taxe sur la valeur ajoutée					
		9 270	9 270		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
		21 271	21 271		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
		1 524 704	1 524 704		
Groupe et associés (2)					
Autres dettes					
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance					
<b>Total</b>		<b>1 883 352</b>	<b>1 883 352</b>		
<i>(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice</i>					
<i>(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice</i>					
		12 840			
<i>(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés</i>					
		61 570			

**PRODUITS A RECEVOIR**

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

<b>Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	1 909	19 098
Autres créances		
Valeurs mobilières de placement		
Disponibilités		
<b>Total</b>	<b>1 909</b>	<b>19 098</b>

**CHARGES A PAYER**

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

<b>Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	56	199
Emprunts et dettes financières divers		37 137
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	24 140	12 042
Dettes fiscales et sociales	21 271	48 574
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		10 134
Avoir à établir		10 134
<b>Total</b>	<b>45 467</b>	<b>108 087</b>

**COMPOSITION DU CAPITAL**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-12)

Différentes catégories de titres	Valeur Nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exer.	En fin d'exercice
ACTIONS	10,00	20 386	1 723 587		1 743 973
BSA	0,01		126 000		126 000

**ENGAGEMENTS FINANCIERS**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Articles 24-9 et 24-16)

<b>Engagements donnés</b>	<b>Montant</b>
Effets escomptés non échus	
Avals, cautions et garanties	
Engagements de crédit-bail mobilier	
Engagements de crédit-bail immobilier	
Engagements en matière de pensions, retraites et assimilés	
Autres engagements donnés nantissement sur SICAV	15 000
<b>Total (1)</b>	<b>15 000</b>

<i>(1) Dont concernant:</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	
- les autres entreprises liées	
<i>Dont engagements assortis de sûretés réelles</i>	

<b>Engagements reçus</b>	<b>Montant</b>
<b>Total (2)</b>	

<i>(2) Dont concernant:</i>	
- les dirigeants	
- les filiales	
- les participations	
- les autres entreprises liées	
<i>Dont engagements assortis de sûretés réelles</i>	

<b>Engagements réciproques</b>	<b>Montant</b>
<b>Total</b>	

## LISTE DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

	Capital (€)	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats (€)	Quote-part du capital détenue (en %)	Valeurs comptables des titres détenus (€)		Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (€)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (€)
				Brute	Nette		
<b>A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations</b>							
1. Filiales (+ de 50 % du capital détenu par la société)							
Sci Lip 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	100	-173 434	100	100	100	601 948	59147
Sci Bertioz 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	1000	-67 755	100	1176	1176	214 836	19 383
Sci Buc 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	153	-153 305	100	2581	2581	606 958	-51 227
Sci des Bois 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	1525	-19 240	100	844	844	301 811	-26 246
Sci Parabole IV 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	111	-264 976	100	2355	2355	1 444 702	-158 274
Sci Cathédrale 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	1000	0	100	4607	4607	990 795	-30 722
Sci St Martin du Roy 38 rue de Berni 75008 Paris	150	-243 106	100	3188	3188	542 235	754
Sci Criquet 9-11 rue Jacquard Le Pré St Gervais (93110)	1000	117	100	1794	1794	450 745	-505 351
2. Participations (10 à 50 % du capital détenu par la société)							
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</b>							
1. Filiales non reprises au § A							
a. Filiales françaises (ensemble)							
b. Filiales étrangères (ensemble) (4)							
2. Participations non reprises au § A							
a. Dans des sociétés françaises (ensemble)							
b. Dans des sociétés étrangères (ensemble)							

## 20.2 Tableaux de flux de trésorerie sur les comptes sociaux 2003, 2004 et 2005

### **Rapport d'audit sur les tableaux de flux de trésorerie sur les comptes annuels clos au 31 décembre 2003, 2004 et 2005 de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A.**

Mesdames, Messieurs,

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., nous avons effectué un audit des tableaux de flux de trésorerie ci-joints, sur les comptes annuels clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005, et établis en application des dispositions de la directive européenne n° 2003/71/EC (la « Directive Prospectus »). Ces comptes annuels ont fait l'objet d'une certification sans réserves ni observations pour les exercices clos aux 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004 par Monsieur Jacques Sultan et pour l'exercice clos au 31 décembre 2005 par KPMG SA.

Ces tableaux de flux de trésorerie ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces tableaux de flux de trésorerie.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que ces tableaux de flux ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces tableaux. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour la préparation de ces tableaux et à apprécier la présentation d'ensemble des informations données. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, ces tableaux de flux présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, les flux de trésorerie de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A. pour les exercices de 12 mois clos aux 31 décembre 2003, 2004 et 2005, conformément aux règles et principes comptables français.

Paris La Défense et Paris, le 17 novembre 2006

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Groupe PIA

Dominique Gagnard  
*Associé*

Sophie Duval  
*Associé*

<i>En €000</i>	2003	2004	2005
	12 mois	12 mois	12 mois
Résultat net	11	-9	-311
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Dotation aux amortissements	-29	3	1
Capacité d'autofinancement après coût de la dette et nette d'impôt	-18	-6	-310
Coût de l'endettement financier net	9	3	192
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	11	72	156
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>2</b>	<b>69</b>	<b>38</b>
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement			
Variation des indemnités versées lors de la signature de promesses d'acquisition d'immeuble de placement			-1518
Produits reçus des participations			
Produit de cession d'immeuble de placement			
Acquisition d'immobilisations corporelles		-5	
Autres produits liés aux opérations d'investissement	15	7	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>15</b>	<b>2</b>	<b>-1518</b>
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission			2901
Remboursement de dettes sur contrats de location-financement			
Produits d'émission des emprunts			
Remboursement d'emprunts	-70	-54	-1170
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés)		-1	1468
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-70</b>	<b>-55</b>	<b>3199</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>-53</b>	<b>16</b>	<b>1719</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	88	35	51
Trésorerie nette à la clôture	35	51	1770

### 20.3 Comptes consolidés en normes IFRS au 30 juin 2006

- **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2006**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche S.A., relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris La Défense et Paris, le 17 novembre 2006

KPMG Audit  
*Département de KPMG S.A.*

Groupe PIA

Dominique Gagnard  
*Associé*

Sophie Duval  
*Associé*

## BILAN CONSOLIDE EN NORMES IFRS – SCBSM SA

<i>En 000 €</i>	<i>Notes</i>	<i>30-juin-06</i>	<i>31-déc.-05</i>
<b>ACTIFS</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
Immeubles de placement	<i>5.a</i>	138 772	87 872
Immobilisations incorporelles	<i>5.b</i>	3 594	3 594
Immobilisations corporelles		3	0
Instruments financiers dérivés	<i>5.h</i>	72	
Autres actifs financiers		22	5
<b>Actifs courants</b>			
Clients	<i>5.c</i>	1 020	842
Paiements d'avance	<i>5.c</i>	3	7
Indemnités d'immobilisation	<i>5.c</i>	3 030	1 518
Autres débiteurs	<i>5.c</i>	1 858	1 497
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<i>5.d</i>	9 969	2 307
Actifs non courants destinés à la vente	<i>5.e</i>	0	350
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>158 343</b>	<b>97 991</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>			
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de l'entité mère</b>			
Capital émis		20 615	17 440
Réserves		12 356	4 258
Résultat de l'exercice		3 618	4 296
<b>Total capitaux propres</b>	<i>5.f</i>	<b>36 589</b>	<b>25 993</b>
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts portant intérêt	<i>5.g</i>	93 959	46 541
Instruments financiers dérivés	<i>5.h</i>	293	159
Autres dettes financières	<i>5.i</i>	978	1 077
Passifs d'impôts différés	<i>6.g</i>	12 534	10 933
Autres créditeurs	<i>5.j</i>	914	0
<b>Passifs courants</b>			
Fournisseurs	<i>5.k</i>	1 918	742
Autres créditeurs	<i>5.k</i>	2 044	668
Emprunts portant intérêt	<i>5.g</i>	3 094	3 278
Autres dettes financières	<i>5.i</i>	5 962	8 599
Impôt courant		57	
<b>TOTAL PASSIFS</b>		<b>121 754</b>	<b>71 998</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>158 343</b>	<b>97 991</b>

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE EN NORMES IFRS - SCBSM SA

<i>En 000 €</i>	<i>Note</i>	<i>2006</i> <i>6 mois</i>	<i>2005</i> <i>6 mois</i>
Loyers		3 272	98
Autres prestations		629	
<b>Revenus locatifs</b>	<i>6.b</i>	<b>3 901</b>	<b>98</b>
Autres produits d'exploitation	<i>6.c</i>	352	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	<i>5.a</i>	3 824	90
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>		<b>8 077</b>	<b>188</b>
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	<i>6.d</i>	-1 041	-33
Autres charges d'exploitation	<i>6.d</i>	-1 130	-46
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>5 906</b>	<b>109</b>
Autres produits	<i>6.e</i>	3 256	
Autres charges	<i>6.e</i>	-1 874	
Résultat opérationnel		7 288	109
Coût de l'endettement financier net	<i>6.f</i>	-1 873	-96
Autres charges et produits financiers		104	
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>5 518</b>	<b>13</b>
Impôts	<i>6.g</i>	-1 900	-4
<b>Résultat</b>		<b>3 618</b>	<b>8</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires		1 728 123	509 650
Nombre moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles		1 728 123	509 650
Résultat de base par action (en €)		2.09	0.02
Résultat dilué par action (en €)		2.09	0.02

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

<i>En 000 euros</i>	Capital social	Primes liées au capital	Réserves consolidées	Résultats non distribués	Total des capitaux propres Part du Groupe
Au 1er janvier 2005	306		1946		2252
Résultat net consolidé				8	8
Autres variations					0
Au 30 juin 2005	306	0	1 946	8	2 260
Augmentation de capital par apport en nature	509	16 035			16 544
Augmentation de capital par conversion d'obligation	188	713			900
Augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission	15 710	-15 710			0
Augmentation de capital en numéraire	727	1 274			2 001
Résultat net consolidé				4 288	4 288
Au 31 décembre 2005	17 440	2 312	1 946	4 296	25 993
Augmentation de capital via exercice BS-ABSA	3 175	4 125			7 300
Frais accessoires à l'augmentation de capital nets d'impôt		- 322			- 322
Résultat net consolidé				3 618	3 618
Au 30 juin 2006	20 615	6 115	1 946	7 914	36 589

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

<i>En €000</i>	<i>Note</i>	30/06/2006 6 mois	30/06/2005 6 mois
Résultat net		3 618	8
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Variations de valeur sur les immeubles	<i>5.a</i>	-3 824	-90
Variation des impôts différés	<i>6.g</i>	1 765	4
Capacité d'autofinancement après coût de la dette et nette d'impôt		1 559	-78
Coût de l'endettement financier net	<i>6.f</i>	1 873	96
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		1 436	93
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>4 868</b>	<b>111</b>
Décaissements liés aux travaux et acquisitions d'immeubles de placement	<i>5.a</i>	-45 328	
Variation des indemnités versées lors de la signature de promesses d'acquisition d'immeuble de placement	<i>5.c</i>	-1 512	
Produit de cession d'immeuble de placement		350	
Acquisition d'immobilisations corporelles		-3	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>-46 493</b>	<b>0</b>
Produits de l'émission d'actions net des frais d'émission	<i>5.f</i>	6 978	
Produits d'émission des emprunts	<i>5.g</i>	59 577	
Remboursement d'emprunts (y compris location-financement)	<i>5.g</i>	-12 382	
Intérêts financiers nets versés (y compris location-financement)	<i>6.f</i>	-1 873	-96
Variation nette des autres flux de financement (C/C d'associés)	<i>5.g</i>	-2 957	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>49 343</b>	<b>-96</b>
<b>Variation nette de trésorerie</b>		<b>7 718</b>	<b>15</b>
Trésorerie nette à l'ouverture		2 164	50
Trésorerie nette à la clôture	<i>8</i>	9 882	65

## 1. Informations générales et faits caractéristiques

L'activité immobilière du groupe Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (« SCBSM » ou « le Groupe SCBSM ») a débuté en décembre 2005 suite à l'apport des titres de 7 SCI en contrepartie d'une augmentation de capital et à la conclusion d'un accord de cession de parts pour une huitième SCI.

Depuis cette date, le périmètre du groupe s'est élargi via la création ou le rachat de sociétés civiles immobilières. Les opérations suivantes sont notamment survenues sur le premier semestre 2006 :

- Acquisition le 13 mars 2006 d'un ensemble de biens immobiliers (Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige) par la SNC Bois et Manche, filiale à 100% du groupe spécialement créée à cet effet pour un montant total frais accessoires inclus de 30,2 M€;
- Création le 31 mars 2006 de la SCI Baltique acquéreuse à la même date d'un ensemble immobilier de bureaux/activité à Villebon sur Yvette pour un total de 5,6 M€
- Création le 15 mai 2006 de la SCI Abaquesne devenue crédit-preneuse le 28 juin d'un immeuble de bureaux neufs sis à Rouen. Le montant total de l'assiette du contrat de location financement s'établit à 10,7 M€

Par ailleurs, le groupe a réalisé en juin 2006 une augmentation de capital par appel public à l'épargne via la mise sur le marché de bons de souscription d'actions à bons de souscription. Cette opération a donné lieu à la création le 28 juin 2006 de 317.501 actions au nominal de 10 € assorties d'une prime d'émission de 13 euros par action nouvelle. A l'issue de cette opération, le capital social de la SCBSM compte ainsi 2.061.474 actions et s'établit à 20.615 K€

Les actions nouvellement créées sont assorties de bons de souscription exerçables du 30 juin 2006 au 30 avril 2007. 3 BSA donnent droit à leur titulaire de souscrire une action SCBSM au prix de 30 euros.

## 2. Méthodes comptables

### a. Principes de préparation des comptes consolidés semestriels

Les comptes consolidés du groupe ont été établis selon le principe du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, terrains et constructions, instruments financiers dérivés et actifs financiers disponibles à la vente qui sont évalués à leur juste valeur. Ces principes sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes publiés au 31 décembre 2005.

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

### b. Conformité aux normes comptables

Les comptes consolidés au 30 juin 2006 sont établis en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes comptables internationales IFRS. 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 au 30 juin 2006 (publication au Journal Officiel de l'Union Européenne).

Les comptes consolidés au 30 juin 2006 et les annexes y afférentes ont été préparés conformément aux dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ce jeu résumé d'états financiers semestriels au 30 juin 2006 comprend à titre comparatif le compte de résultat du premier semestre 2005 et le bilan au 31 décembre 2005.

Ces états financiers du 1er semestre 2006 ne comportent pas l'intégralité des informations financières requises pour des états financiers annuels complets et doivent donc être lus conjointement avec les comptes consolidés pro forma et les notes annexes y afférentes au 31 décembre 2005.

Les comptes consolidés au 30 juin 2006 ainsi que les notes annexes y afférentes ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration du 13 novembre 2006.

#### c. Principes et modalités de consolidation

Les comptes consolidés comprennent les états financiers de SCBSM et de ses filiales au 30 juin 2006. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

La consolidation des filiales, sur lesquelles SCBSM exerce un contrôle, s'est effectuée selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle existe lorsque SCBSM a le pouvoir de diriger directement ou indirectement les politiques financières et opérationnelles de la filiale afin d'obtenir des avantages de ses activités. Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels qui sont actuellement exerçables ou convertibles sont pris en considération.

#### d. Conversion en monnaie étrangère

L'activité du groupe est exclusivement concentrée sur la zone Euro. La monnaie fonctionnelle et de présentation de SCBSM et de ses filiales est l'Euro. En conséquence, les règles relatives à la conversion des états financiers et à la conversion des transactions en monnaie étrangère ne sont pas applicables au 30 juin 2006.

### **3. Méthodes d'évaluation**

#### a. Immeubles de placement

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu soit par le propriétaire soit par le preneur d'un contrat de location financement pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital.

Les actifs immobiliers détenus par le groupe répondent tous à la définition d'un immeuble de placement et sont donc soumis à ce titre à la norme IAS 40.

Cette norme propose deux méthodes d'évaluation : le modèle du coût historique ou le modèle de la juste valeur.

SCBSM a choisi d'opter pour le modèle de la juste valeur. Selon IAS 40, la juste valeur est le montant (sans déduire les coûts de transaction) pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales. La juste valeur d'un immeuble doit par ailleurs refléter l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date d'évaluation.

Les justes valeurs présentées dans les comptes au 30 juin 2006 résultent des évaluations communiquées par des experts indépendants (DTZ Eurexi, CB Richard Ellis et LaSalle).

Deux approches ont été mises en œuvre selon le bien immobilier :

- 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 et/ou
- la méthode du rendement : Cette dernière correspond au ratio revenu annuel net / taux de capitalisation. Le revenu annuel net est constitué des loyers potentiels diminués des charges opérationnelles directes non refacturables et ajustés de la vacance éventuelle. Les taux de capitalisation résultent des données internes des experts issues de l'observation du marché et prennent également en compte le potentiel de revalorisation de loyers.

Les valeurs de marché déterminées par les expertises sont minorées des droits de mutation

En l'absence de valeur d'expertise au 30 juin 2005, il a été considéré que la variation de juste valeur observée sur l'exercice 2005 était linéaire ; la variation sur 6 mois correspond ainsi à 50% de la variation de l'exercice complet 2005.

Les justes valeurs au 31 décembre 2005 ont été déterminées selon des principes identiques à ceux du 30 juin.

Les changements de juste valeur d'un immeuble de placement sont constatés dans le résultat de l'exercice au cours duquel ils se produisent.

#### b. Contrats de location-financement

Les contrats de crédit bail immobilier, qui transfèrent au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux 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 précédemment.

#### c. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées des écarts d'acquisition. Ces derniers résultent de l'écart positif entre la valeur retenue lors de l'apport des SCI et la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de ces SCI en date de l'apport. Les écarts d'acquisition sont comptabilisés en tant qu'actifs à la date de prise de contrôle de la société.

L'affectation de la juste valeur des actifs et passifs acquis ayant été précisée depuis les comptes consolidés pro forma au 31 décembre 2005, la valeur résiduelle affectée en goodwill a été modifiée.

Les écarts d'acquisition sont maintenus au bilan à leur valeur initiale diminuée des pertes de valeur éventuelles. Ils font l'objet d'une revue régulière par le groupe et d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an.

À la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie devant retirer des avantages de l'acquisition. Les dépréciations éventuelles de ces écarts sont déterminées par référence à la valeur recouvrable de l'(des) unité(s) génératrice(s) de trésorerie à laquelle (auxquelles) ils sont rattachés. Les unités génératrices de trésorerie constituent le niveau le plus fin utilisé par la Direction afin de déterminer le retour sur investissement d'une activité. La valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est calculée selon la méthode la plus appropriée, notamment la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flows) et appliquée globalement à l'échelle de l'unité génératrice de trésorerie.

Dans le cas présent, étant donné la structure de l'activité du groupe, les unités génératrices de trésorerie coïncident avec les entités juridiques hormis pour le sous-ensemble constitué par la SNC Bois et Manche et les SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige qui ne pourraient être cédées séparément.

Lorsque la valeur recouvrable de l'(des) unité(s) génératrice(s) de trésorerie est inférieure à sa (leurs) valeur(s) comptable(s), une dépréciation irréversible est enregistrée dans le résultat consolidé de la période.

#### d. 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.

#### e. Actifs financiers

##### *Actifs financiers non courants*

Les actifs financiers non courants sont constitués de dépôts de garantie accordés à plus d'un an.

##### *Créances locataires et clients*

Les créances clients entrent dans la catégorie des actifs financiers émis par l'entreprise selon IAS 39. Elles sont évaluées à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale. Compte tenu des échéances de paiement généralement à moins de trois mois, la juste valeur des créances est assimilée à la valeur nominale. Les créances sont ensuite comptabilisées au coût amorti et peuvent faire l'objet d'une dépréciation lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable

##### *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

Ce poste comprend les dépôts en banque ainsi que les valeurs mobilières de placement. Ces dernières sont des placements très liquides et à court terme dont le risque de variation de valeur n'est pas significatif. Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

#### f. Provisions

Les provisions sont constituées lorsque le groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour atteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être déterminé de façon fiable.

#### g. Passifs financiers

##### *Dépôts de garantie*

Les dépôts de garanties reçus sont évalués à la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, calculée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés. Les passifs sont ensuite comptabilisés au coût amorti.

##### *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.

##### *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. Conformément à sa politique de gestion de trésorerie, le Groupe ne détient, ni n'émet des instruments financiers dérivés à des fins de transactions.

Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des swaps de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier le swap à la date de clôture, en prenant en compte le niveau actuel des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties du swap.

Le profit ou la perte résultant de la réévaluation à la juste valeur est comptabilisé immédiatement en résultat, sauf lorsqu'un instrument financier dérivé est désigné comme instrument de couverture des variations de flux de trésorerie d'une transaction prévue hautement probable. La part efficace du profit ou de la perte sur l'instrument financier dérivé est alors comptabilisée directement en capitaux propres ; la partie inefficace est quant à elle comptabilisée en résultat.

#### h. Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilantielle 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.

Les éléments suivants ne donnent pas lieu à la constatation d'impôt différé : (i) le goodwill non déductible fiscalement, (ii) la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (par exemple acquisition d'un immeuble de placement valorisé à la juste valeur) et (iii) les différences temporelles liées à des participations dans des filiales dans la mesure où elles ne s'inverseront pas dans un avenir prévisible.

L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé repose sur la façon dont le groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs dans les comptes consolidés, en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Sur le premier semestre 2006 et sur l'exercice 2005, le groupe a respectivement utilisé un taux d'imposition de 33,33% et 33,83%.

En particulier, lors de l'acquisition d'une SCI, un impôt différé passif est reconnu sur la différence entre les justes valeurs des biens immobiliers reconnues au bilan consolidé et les valeurs fiscales correspondantes.

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 impôts différés relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres et non en résultat.

#### i. Revenus locatifs

Les revenus locatifs résultant d'immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location.

SCBSM ne consent pas d'avantages tels que des franchises de loyers ou loyers progressifs au titre des contrats de location en cours.

Les autres prestations intègrent la refacturation aux locataires des charges locatives supportées par SCBSM. Les refacturations sont enregistrées en produits séparément des charges dans la mesure où (i) ces charges sont dues par le propriétaire des biens immobiliers SCBSM quel que soit le niveau de refacturation aux locataires et (ii) le risque sur les créances liées à ces refacturations est supporté par SCBSM.

#### j. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires (après réduction des intérêts sur les actions préférentielles convertibles à dividende non cumulatif) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice (ajusté des effets des options dilutives). L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions". Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou des options sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours de l'action SCBSM pondérée des volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

En application de cette méthode, il n'existe aucune action dilutive potentielle au 30 juin 2006.

Par ailleurs, il n'y a pas eu d'opération sur les actions ordinaires ou les actions ordinaires potentielles entre la date de clôture et l'achèvement des présents états financiers.

#### k. Recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés préparés conformément aux normes internationales IFRS implique que le Groupe procède à un certain nombre d'estimation et retienne certaines hypothèses, jugées réalistes et raisonnables. 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 sont les suivantes :

- Valeur de marché des immeubles de placement :

A chaque date de clôture, 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 qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers.

- Ecart d'acquisition :

L'existence d'indice de perte de valeur est appréciée par le Groupe à chaque clôture. De même, des hypothèses et estimations sont prises en compte les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant des dépréciations éventuelles.

- Dépréciation des créances clients :

Une dépréciation des créances clients est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance.

- Comptabilisation d'actifs d'impôt différé :

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est appréciée à chaque date de clôture en fonction de la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible permettant l'utilisation de ces actifs d'impôts différés.

- Valeur de marché des instruments dérivés :

Les instruments dérivés utilisés par le Groupe dans le cadre de sa gestion du risque de taux d'intérêt sont inscrits au bilan pour leur valeur de marché. Cette valeur est déterminée par les établissements bancaires émetteurs.

- Estimations spécifiques pour les situations intermédiaires :

Les charges locatives, taxes et assurances refacturables aux locataires font l'objet d'une estimation à la clôture de la période sur la base des informations historiques et des données communiquées par les mandataires de gestion le cas échéant.

## 4. Périmètre de consolidation

Les sociétés qui composent le groupe SCBSM au 30 juin 2006 sont les suivantes :

Sociétés consolidées	SIREN	30/06/2006		31/12/2005	
		Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
Société mere					
SA Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche	775 669 336	-	-	-	-
Sociétés en intégration globale					
SCI Berlioz	480 044 635	100%	100%	100%	100%
SCI Buc	438 922 148	100%	100%	100%	100%
SCI Cathédrale	453 055 287	100%	100%	100%	100%
SNC Criquet	450 039 110	100%	100%	100%	100%
SCI des Bois	438 739 468	100%	100%	100%	100%
SCI Lip	478 294 416	100%	100%	100%	100%
SCI Parabole IV	452 779 325	100%	100%	100%	100%
SCI Saint Martin du Roy	451 017 446	100%	100%	100%	100%
SNC Bois et Manche	488 948 571	100%	100%	-	-
SCI Mentelé	946 150 901	100%	100%	-	-
SCI Anna	342 249 968	100%	100%	-	-
SCI Mina	308 885 565	100%	100%	-	-
SCI Mina Cristal	353 236 730	100%	100%	-	-
SCI Mina Horizon	353 236 912	100%	100%	-	-
SCI Patou	342 250 057	100%	100%	-	-
SCI Perle	352 423 362	100%	100%	-	-
SCI Tofy	342 249 802	100%	100%	-	-
SCI Wige	342 250 149	100%	100%	-	-
SCI Baltique	488 859 695	100%	100%	-	-
SCI Abaquesne	490 232 345	100%	100%	-	-

## 5. Notes détaillées Bilan

### a. Immeubles de placement

	Immeubles de placement €000	Dont location- financement €000
Solde au 31 décembre 2005	87 872	22 405
Acquisitions et dépenses capitalisées	120	33
Cessions/Transfert		
Acquisition d'immeubles	46 957	11 498
Résultat net des ajustements à la juste valeur	3 824	-877
Solde au 30 juin 2006	138 772	33 059

Les acquisitions d'immeubles se décomposent ainsi :

- 29.880 K€ liés à l'acquisition de l'ensemble immobilier commercial Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige par la SNC Bois et Manche. Au 30 juin 2006, le solde du prix d'acquisition restant à décaisser s'élève à 1.527 K€;

- 5.579 K€ liés à l'acquisition d'un ensemble immobilier mixte bureaux/activités par la SCI Baltique.
- 11.498 K€ liés à la signature d'un contrat de location financement par la SCI Abaquesne relatif à un immeuble de bureaux neuf à Rouen

La prise en compte par le Groupe d'un scénario locatif différent (affectation du bien à un usage de bureaux/entrepôt et non plus à une activité commerciale) de celui retenu dans le calcul initial de l'expert a conduit à minorer la valeur locative de marché utilisée pour déterminer la juste valeur selon la méthode du rendement pour un actif actuellement non loué sis à Sainte Geneviève des Bois. Cet ajustement dont les hypothèses ont été confirmées par l'expert immobilier s'établit à - 1 374 K€

#### b. Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition non affectés résultent des différences entre la valeur des titres et la valeur de la situation nette réévaluée à la date des apports au 21 décembre 2005 des SCI Buc, Saint Martin du Roy, Berlioz et Cathédrale qui contribuent respectivement à hauteur de 690 K€, 978 K€, 621 K€ et 1 304 K€ à l'écart d'acquisition existant au 31 décembre 2005.

Ces écarts s'analysent ainsi :

<i>En 000 €</i>	SCI Cathédrale	SCI Buc	SCI St Martin	SCI Berlioz
Situation nette retraitée	3 303	1 891	2 210	555
Valeur d'apport	4 607	2 581	3 188	1 176
Goodwill	1 304	690	978	621

Ils s'expliquent notamment par les scénarii retenus pour la détermination des valeurs des immeubles de placement dans le calcul de la situation nette retraitée. Pour les biens comportant des logements, le groupe a privilégié une valorisation selon des hypothèses de vente en bloc plutôt que de vente à la découpe minorant ainsi le produit potentiel de cession et donc la valeur des immeubles.

Les écarts d'acquisition sont affectés à chaque SCI correspondante, chaque SCI étant réputée être la plus petite unité génératrice de trésorerie à laquelle le goodwill puisse être alloué. La valeur recouvrable de ces écarts sera estimée à chaque clôture annuelle via des prévisions de flux de trésorerie actualisés générés par chaque unité génératrice de trésorerie.

Au 30 juin 2006, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié.

#### c. Clients et autres débiteurs

Les créances qui concernent les facturations émises aux locataires ne portent pas intérêt et sont en général payables à réception de la facture.

Les indemnités d'immobilisation correspondent aux sommes versées par le groupe lors de la signature de promesse d'acquisition de biens immobiliers.

Les créances fiscales concernent essentiellement la taxe sur la valeur ajoutée. Etant donné le litige actuellement en cours avec l'Administration fiscale sur la SCI Criquet (Note 9), la créance relative au remboursement de TVA demandé pour 363 K€ a été entièrement dépréciée.

Les autres débiteurs sont constitués des charges constatées d'avance ainsi que de produits à recevoir de la part des mandataires de gestion et de notaires.

	30/06/2006 €000	31/12/2005 €000
Clients et comptes rattachés	1 391	969
Dépréciation	- 371	- 127
<b>Clients</b>	<b>1 020</b>	<b>842</b>
Avances et acomptes versés	3	7
Indemnités d'immobilisation	3 030	1 518
Créances fiscales	1 015	1 260
Autres Débiteurs	842	237
<b>Clients et autres débiteurs</b>	<b>5 910</b>	<b>3 864</b>

d. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30/06/2006 €000	31/12/2005 €000
Comptes bancaires et caisses	9 275	2 274
Valeurs mobilières de placement	694	33
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>9 969</b>	<b>2 307</b>

Les comptes bancaires et caisses ne sont pas rémunérés.

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

e. Actifs non courants destinés à la vente

Les actifs comptabilisés au 31 décembre 2005 Actifs non courant destinés à la vente et relatifs à deux ensembles immobiliers composés de terrains et entrepôts respectivement situés à Fécamp et Granville ont été effectivement vendus sur le premier semestre 2006.

La valeur comptable au 31 décembre équivalait au prix de vente arrêté dans la promesse, la réalisation effective de la vente sur le premier semestre 2006 est donc sans impact résultat au 30 juin.

f. Capital émis et réserves

Le capital social s'élève à 20 615 milliers d'euros divisé en 2 061 474 actions de nominal 10 €

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2006, suite à l'opération d'émission de 1.743.973 bons de souscription à bons de souscription d'action (prospectus ayant obtenu un visa de l'AMF le 31 mai 2006), 952.503 bons ont été exercés conduisant à la création de 317.501 actions elles-mêmes assorties de bons de souscription d'action. Cette opération a ainsi conduit à une augmentation de capital de 7,3 M€ dont 4,1 M€ en prime d'émission. Les frais accessoires liés à l'opération notamment les honoraires des conseils ont été imputés sur la prime d'émission pour 322 K€ nets d'impôt.

Les bons de souscription d'actions sont exerçables à tout moment jusqu'au 30 avril 2007. 3 bons donnent droit à une action nouvelle de nominal 10 € au prix de 30 euros. A ce jour, aucun bon n'a été exercé. Ces bons de souscription sont des instruments de capitaux propres

qui, compte tenu de leurs caractéristiques, n'ont pas d'impact dans les comptes jusqu'à leur exercice.

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

g. Emprunts portant intérêt courant et non courant

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

Société	Nature	Montant maximum (K€)	Montant emprunté hors frais accessoires (K€)	Montant emprunté net des frais accessoires (K€)	Date emprunt	Durée (ans)	Profil	Taux	Dettes au 30/06/06 y compris frais accessoires et intérêts courus (K€)
SCBSM SA	EH	3 000	3 000	3 000	mars-06	15	Linéaire trimestriel	Eur3M+1	2 972
SCBSM SA	EH	18 100	18 100	17 645	mars-06	8	Variable	Eur3M+0,90	17 523
SCBSM SA	EH	4 300	2 100	2 100	mars-06	4	In fine	Eur3M+2,5	2 100
SNC Bois et Manche	EH	27 625	27 625	27 340	mars-06	5	In fine	Eur3M+1,1	27 337
SCI Cathédrale	EH	12 200	12 200	12 200	juil-05	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+0,90	11 622
SCI Cathédrale	EH	10 000	10 000	10 000	juil-05	15	In fine	4%	10 075
SCI Criquet	EH	5 000	5 000	5 000	févr-05	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,15	4 602
SCI des Bois	CLF	2 649	2 649	2 649	sept-01	12	Linéaire trimestriel	Eur3M+1,1	1 769
SCI Parabole IV	CLF	11 183	11 183	11 183	mai-04	15	Variable	Eur3M+1,05	9 561
SCI Abaquesne	CLF	9 615	9 615	9 492	juin-06	12	Variable	Eur3M+0,90	9 492
Total		103 673	101 473	100 610					97 053

EH = Emprunt Hypothécaire

CLF = Contrat de location financement

Sur le premier semestre 2006, le Groupe SCBSM a contracté plusieurs financements majeurs notamment :

- le 31 mars 2006, SCBSM a souscrit un emprunt pour un montant total de 22 400 K€ ayant pour objectif le refinancement centralisé des emprunts antérieurs des SCI Berlioz, Buc, Lip et Saint-Martin ainsi que le financement de l'acquisition réalisée par la SCI Baltique.  
Cet emprunt comprend un prêt senior de 18,1 M€ et un prêt junior de 4,3 M€. Au 30 juin, le Groupe dispose d'un solde de 2,2 M€ à tirer sur le prêt junior. Selon les conditions contractuelles, cette ligne est dédiée à l'acquisition de nouveaux ensembles immobiliers. Une commission d'engagement sur le montant non utilisé est payée trimestriellement par le groupe, elle est égale à 1,5% annuel du solde disponible.  
Le prêt senior, à échéance 2014, est remboursable à hauteur de 3% annuel du capital sur les 5 premières années puis 3,5% sur les dernières années (sauf en cas de renouvellement du bail de la SCI Buc où le taux serait porté à 2%) ; le solde étant remboursable in fine. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 0,9%.  
Le prêt junior est remboursable in fine en 2010. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois + 2,5%.  
Cette opération a permis de générer un excédent de trésorerie après remboursement des prêts antérieurs de 3,1 M€
- le 13 mars 2006, la SNC Bois et Manche a contracté un emprunt de 27.625 K€ afin d'acquérir les biens immobiliers Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige. Cet emprunt d'une durée de 5 ans est remboursable in fine. Les intérêts sont calculés trimestriellement sur la base du taux euribor 3 mois+1,1%
- le 28 juin 2006, la SCI Abaquesne a conclu un contrat de location financement pour un montant total de 10.680 K€ dont 1.065 K€ d'avance preneur relatif à un immeuble de bureaux neuf situés à Rouen. Le contrat de location financement d'une durée de 12 ans

présente un profil d'amortissement variable et une valeur résiduelle de 50%. Les intérêts sont calculés sur la base du taux euribor 3 mois + 0,9

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

€000	Total
31-déc-05	49 820
Nouveaux emprunts et locations financements	59 577
Remboursements	12 382
Autres variations	38
30-juin-06	97 053

Le montant des nouveaux emprunts et contrats de location financement est présenté net des frais accessoires à la mise en place desdits emprunts.

Les autres variations correspondent aux variations des intérêts courus non échus ainsi qu'aux variations liées à l'amortissement des coûts accessoires.

**Echéance des emprunts bancaires et locations financement**

En 000€	Solde 30/06/06	Part Courante	Part Non courante	Dont 2 à 5 ans	Dont Plus de 5 ans
Emprunts bancaires	76 231	2 006	74 225	37 097	37 128
Contrats location financement	20 822	1 082	19 740	4 822	14 918
Total	97 053	3 088	93 965	41 919	52 046

**Covenants sur contrats d'emprunt**

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

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

- Emprunt porté par la SNC Bois et Manche : Montant initial 27 625 K€
  - LTV (loan to value : encours du prêt divisé par la valeur des immeubles droit exclus) maximum de 85%
  - RCI (Ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) supérieur à 120% jusqu'au 12 mars 2008, supérieur à 110% entre le 13 mars 2008 et le 12 mars 2009 et supérieur à 100% entre le 13 mars 2009 et le 13 mars 2011.
- Emprunt signé le 31 mars 2006 par SCBSM (refinancement) (prêt senior de 18 100 K€ et ligne de crédit junior de 4 300 K€) :

3 ratios relatifs aux actifs financés :

- LTV (loan to value droits exclus) : les ratios suivants ne devront pas être supérieurs à :

Période de test LTV	Ratio LTV Prêt Senior	Ratio LTV Prêt global (refinancement)	Ratio LTV Groupe SCBSM
Jusqu'au 30 mars 2007	67%	83%	75%
Du 31 mars 2007 au 30 mars 2008	67%	82%	75%
Du 31 mars 2008 au 30 mars 2009	65%	80%	75%
Du 31 mars 2009 au 30 mars 2010	65%	76,5%	70%
Du 31 mars 2010 au 30 mars 2011	60%	-	-
Du 31 mars 2011 au 30 mars 2012	60%	-	-
Du 31 mars 2012 au 30 mars 2013	60%	-	-
Du 31 mars 2013 au 30 mars 2014	60%	-	-

- RCI (ratio de couverture des intérêts c'est à dire montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par les frais financiers) :
  - le ratio de RCI Senior ne doit pas être inférieur à 200% jusqu'au 30 mars 2011 et à 225% entre le 31 mars 2011 et le 30 mars 2014
  - Le ratio de RCI Global ne doit pas être inférieur à 150% jusqu'au 30 mars 2010
  - le ratio de RCI du Groupe SCBSM ne doit pas être inférieur à 125% jusqu'au 30 mars 2007 et à 150% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2010
- DSCR (Debt service coverage ratio : montant des loyers nets des charges/impôts/taxes divisé par la somme des frais financiers et l'amortissement du prêt senior) supérieur à 115% jusqu'au 30 mars 2007 et supérieur à 120% entre le 31 mars 2007 et le 30 mars 2014.

A ce jour, le Groupe SCBSM respecte l'ensemble de ces covenants.

#### h. Instruments financiers dérivés

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

Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

<i>Profil</i>	<i>Montant initial couvert (000€)</i>	<i>Date début contrat</i>	<i>Durée</i>	<i>Valeur 30/06/06 (Actif) (000€)</i>	<i>Valeur 30/06/06 (Passif) (000€)</i>
Tunnel participatif indexé sur euribor 12m, cap à 4.3%, floor à 3.65% activé à 2.5%, prime 0,1	3 000	mars-06	15 ans	21	
Swap alternatif : Le groupe paie euribor 3m+0,2 cappé à 3,75% les deux premières années puis à 4,25% la troisième et quatrième année et 4,5% les années suivantes et reçoit euribor 3m	18 100	mars-06	8 ans		126

Cap à 3,75% la première année puis 4%, prime upfront 34.000 €	4 300	mars-06	4 ans		42
Tunnel participatif cap à 4%, floor à 2,98% activé à 2,55%, prime 0,2	27 625	juil-05	5 ans	51	
Tunnel indexé sur euribor 12m, cap à 5,32%, floor à 2,1%, prime 0,19	11 183	mai-04	15 ans		122
Cap à 4,5%, prime 0,285	9 615	juin-06	6 ans		3
<b>Total</b>	<b>73 823</b>			<b>72</b>	<b>293</b>

Ainsi, au 30 juin 2006, le montant total exposé aux effets de fluctuation des taux d'intérêts de marché s'établit ainsi à 17 993 K€ (capital restant dû sur les emprunts à taux variable ne faisant pas l'objet d'un contrat de garantie de taux d'intérêts) soit 19% du solde de la dette à cette date.

La plupart des instruments financiers dérivés du Groupe n'étant pas éligibles à la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultat, dans la rubrique « Coût de l'endettement net ». Sur le premier semestre 2006, l'impact net de ces variations constitue une charge de 62 K€

i. Autres dettes financières

€000	30/06/2006	31/12/2005
<b>Autres dettes financières non courantes</b>		
Dépôts de garantie – Part non courante	978	957
<b>Autres dettes financières courantes</b>		
Concours bancaires	87	143
Comptes créditeurs d'associés	5 444	8 401
Dépôts de garantie – Part courante	431	175
<b>Autres dettes financières</b>	<b>6 940</b>	<b>9 676</b>

Les comptes courants d'associés ont fait l'objet d'un remboursement partiel sur le premier semestre 2006 à hauteur de 3 M€ environ.

j. Autres créditeurs (non courant)

Il s'agit de la part non courante du solde dû sur le paiement du prix de cession des SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige, payable selon les termes de l'actes en trois annuité : 564 K€ le 31 mars 2007 (Autres créditeurs, courant), 507 K€ (avant effet de l'actualisation) le 31 mars 2008 et 456 K€ (avant effet de l'actualisation) le 31 mars 2009.

k. Fournisseurs et autres créditeurs (courant)

€000	30/06/2006	31/12/2005
Fournisseurs et comptes rattachés	1 919	742
Dettes fiscales et sociales	623	272
Avances et acomptes reçus	480	41
Produits constatés d'avance	194	274
Dettes sur immeubles de placement	564	

Autres Dettes

**Fournisseurs et autres créiteurs**

14-	82
<u>3 962</u>	<u>1 411</u>

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

Les avances reçues se rattachent généralement au loyer du troisième trimestre.

## 6. Notes détaillées Compte de résultat

### a. Variation de périmètre et comparabilité

Du fait des variations de périmètre survenues fin 2005 et sur le premier semestre 2006, les revenus locatifs, de même que les autres postes du compte de résultat ne sont pas comparables. Ainsi sur le premier semestre 2005, le groupe n'était constitué que de la maison mère SCBSM. L'activité du groupe n'a réellement débuté qu'en décembre 2005 lors de l'apport de 7 sociétés immobilières en contrepartie d'une augmentation de capital et de l'acquisition d'une huitième.

Le compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2005 présenté ci-après a pour objectif d'indiquer les conséquences qu'auraient eu la prise de contrôle par le Groupe SCBSM des SCI formant le périmètre au 30 juin 2006, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou au plus tard lors du démarrage de l'activité. La date de début de l'activité d'une SCI est réputée être la date d'acquisition des biens immobiliers qui composent son actif.

De même, le compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2006 présenté ci-après a pour objectif d'indiquer les conséquences qu'auraient eu la prise de contrôle par le Groupe SCBSM des SCI formant le périmètre au 30 juin 2006, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 ou au plus tard lors du démarrage de l'activité. La date de début de l'activité d'une SCI est réputée être la date d'acquisition des biens immobiliers qui composent son actif.

Conventions retenues pour l'établissement des comptes de résultat consolidés pro forma au 30 juin 2005 et 2006 :

#### - Périmètre :

Par convention pour l'établissement des comptes pro forma, il a été retenu comme date d'entrée dans le périmètre Groupe le 1<sup>er</sup> janvier 2005 ou, au plus tard, la date d'acquisition des biens immobiliers constituant le patrimoine des sociétés consolidées et réputée être équivalente à la date de début d'activité. Selon cette hypothèse, le périmètre de consolidation au 30 juin 2005 est identique à celui observé sur le premier semestre 2006 à l'exclusion de la SCI Cathédrale dont le démarrage d'activité n'est survenu qu'en juillet 2005, la SCI Baltique créée en mars 2006 et la SCI Abaquesne dont l'activité n'a démarré que fin juin 2006.

#### - Information financière historique :

Les informations financières à partir desquelles ont été établis les comptes pro forma correspondent aux comptes statutaires historiques de chacune des filiales sur les périodes concernées et aux comptes statutaires historiques de SCBSM retraités selon le référentiel IFRS selon les principes qui sous-tendent l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2006 et présentés précédemment.

Il a été considéré par convention que l'activité des filiales était linéaire ; les produits et charges comptabilisés sur 6 mois au 30 juin 2005 correspondent ainsi à la moitié de ceux enregistrés dans les comptes statutaires annuels historiques.

Pour le cas particulier des SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige dont l'exercice social se termine au 31 octobre de chaque année, il a notamment été appliqué les principes suivants :

- Pour le compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2005, ont été pris en compte 50% des produits et charges constatés dans les comptes statutaires historiques au 31 octobre 2005 ;

- pour le compte de résultat consolidé pro forma au 30 juin 2006, il a été pris en compte, en sus des produits et charges statutaires historiques pour la période allant du 13 mars (date réelle de prise de contrôle par le groupe) au 30 juin, 54% des produits et charges comptabilisés en résultat du 1<sup>er</sup> novembre 2005 au 12 mars 2006. Ce pourcentage correspond au prorata nombre de jours écoulés du 1<sup>er</sup> janvier au 13 mars 2006 / nombre de jours total du 1<sup>er</sup> novembre 2005 au 12 mars 2006.

- Juste valeur des immeubles de placement :

Pour l'ensemble des immeubles de placements hormis l'ensemble constitué par les SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige, en l'absence de valeur d'expertises au 30 juin 2005, il a été considéré par convention que la variation de juste valeur observée sur l'exercice 2005 était linéaire ; au 30 juin, 50% de la variation de juste valeur observée sur 12 mois a ainsi été prise en compte.

Pour le cas particulier des SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige, en l'absence d'information disponible sur la variation de juste valeur sur l'exercice 2005, il n'a été constaté aucune variation de juste valeur sur le premier semestre 2005,

- Autres conventions :

Les conditions financières de l'emprunt souscrit pour l'acquisition des SCI Mentelé, Mina, Anna, Mina Cristal, Mina Horizon, Perle, Patou, Tofy et Wige traduites dans les comptes consolidés pro forma sont celles de l'emprunt effectivement contracté le 13 mars 2006 pour financer l'acquisition à savoir : emprunt de 27.625 K€ sur 5 ans remboursable in fine, intérêts trimestriels calculés sur la base du taux euribor 3 mois augmenté d'une marge de 1.1%. Pour le calcul du coût de l'endettement pro forma au 30 juin 2005 lié à cette acquisition, il a été retenu une moyenne sur l'année 2005 du taux euribor 3 mois. De même pour le calcul du coût de l'endettement du 1<sup>er</sup> janvier 2006 au 12 mars 2006, il a été retenu la moyenne du premier trimestre 2006 du taux euribor 3 mois soit 2.63%.

<i>En 000 €</i>	<i>Note</i>	<i>2006 6 mois</i>	<i>2006 Pro forma 6 mois</i>	<i>2005 Pro forma 6 mois</i>
Loyers		3 272	3 630	2 703
Autres prestations		629	629	338
<b>Revenus locatifs</b>	<i>6.b</i>	<b>3 901</b>	<b>4 259</b>	<b>3 041</b>
Autres produits d'exploitation	<i>6.c</i>	352	353	185
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	<i>5.a</i>	3 824	3 824	5 591
<b>Total Produits des activités ordinaires</b>		<b>8 077</b>	<b>8 436</b>	<b>8 817</b>
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	<i>6.d</i>	-1 041	-1 045	-604
Autres charges d'exploitation	<i>6.d</i>	-1 130	-1 172	-529
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>5 906</b>	<b>6 219</b>	<b>7 684</b>
Autres produits	<i>6.e</i>	3 256	3 256	
Autres charges	<i>6.e</i>	-1 874	-1 874	
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>7 288</b>	<b>7 601</b>	<b>7 684</b>

Coût de l'endettement financier net	6.f	-1 873	-2 076	-1 126
Autres charges et produits financiers		104	104	31
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>5 518</b>	<b>5 629</b>	<b>6 589</b>
Impôts	6.g	-1 900	-1 908	-2 198
<b>Résultat</b>		<b>3 618</b>	<b>3 721</b>	<b>4 391</b>
Résultat de base par action (en €)		2.09	2.15	3.91
Résultat dilué par action (en €)		2.09	2.15	3.91

#### b. Revenus locatifs

Les revenus locatifs sont constitués des facturations de loyers et des charges locatives.

L'augmentation du poste entre les comptes de résultats pro forma 2005 et 2006 est essentiellement le fait des variations de périmètre sur les sociétés non existantes au 30 juin 2005 (plus d'1 M€ de loyers enregistrés sur le premier semestre 2006 liés aux SCI Cathédrale, Baltique et Abaquesne) et des réévaluations de loyers et renouvellement de baux (pour 0,2 M€).

Les acquisitions réalisés sur le premier semestre 2006 ont permis la réalisation d'un chiffre d'affaires de 723 K€

#### c. Autres produits d'exploitation

Ce poste enregistre les éléments non récurrents liés à l'exploitation de la société notamment les indemnités de résiliation anticipée.

#### d. Charges d'exploitation

€000	2006	2006 <i>Pro forma</i>	2005 <i>Pro forma</i>
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et ayant généré des revenus locatifs	629	629	338
Charges opérationnelles directes liées aux immeubles de placement et n'ayant pas généré de revenu locatif	412	412	266
Dépréciation des créances clients	154	167	82
Dépréciation des autres créances	361	361	
Autres charges d'exploitation	616	648	447
<b>Total charges d'exploitation</b>	<b>2 172</b>	<b>2 217</b>	<b>1 133</b>

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

Le revenu net sur immeubles de placement se présente donc ainsi :

€000	2006	2006 pro forma	2005 pro forma
Revenus locatifs nets	2 859	3 214	2 437

Les effectifs au 30 juin 2006 étant limités à 3 personnes (un gardien d'immeuble, un comptable et une directrice financière), les charges de personnel ne constituent pas un poste significatif pour le Groupe. Sur 2005, le Groupe ne comptait qu'un seul employé.

Les dépenses afférentes au gardien d'immeuble sous contrat avec une SCI constituent des charges opérationnelles directes et sont partiellement refacturées aux locataires. Les autres charges de personnel constituent des charges d'exploitation.

Les autres charges d'exploitation sont essentiellement des dépenses d'honoraires.

#### e. Autres produits / Autres Charges

Ce poste correspond aux produits et charges comptabilisés dans le cadre d'une opération ponctuelle en partenariat avec un promoteur immobilier. Cette opération de nature à fausser la compréhension de la performance opérationnelle courante du Groupe du fait de son caractère non récurrent et significatif est présentée distinctement du Résultat opérationnel courant.

Le résultat net de cette opération s'établit à 1.382 K€

#### f. Coût de l'endettement financier net

€000	2006	2006 pro forma	2005 pro forma
Intérêts des emprunts bancaires et contrats de location financement	1 639	1 845	1 065
Intérêts des comptes courants d'associés	121	121	79
Autres charges	145	145	-
<b>Total charges</b>	<b>1 905</b>	<b>2 111</b>	<b>1 144</b>
Rémunération de trésorerie et équivalents	32	35	2
Autres produits			16
<b>Total produits</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>18</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>1 873</b>	<b>2 076</b>	<b>1 126</b>

Les autres charges financières sont constituées des pénalités de remboursement anticipé et de la variation de valeur des instruments financiers dérivés.

#### g. Impôts

##### Analyse de la charge d'impôt

€000	30/06/2006 6 mois	30/06/2006 Pro forma 6 mois	30/06/2005 Pro forma 6 mois
Impôts courants	135	206	206
Impôts différés	1 765	1 702	1 992
<b>Total</b>	<b>1 900</b>	<b>1 908</b>	<b>2 198</b>

### **Preuve d'impôt**

Le rapprochement entre la charge d'impôt obtenue en appliquant le taux d'impôt en vigueur au résultat avant impôt et la charge d'impôt obtenue en appliquant le taux d'impôt réel du groupe est le suivant pour les premiers semestres 2006 et 2005 :

€000	2006	2006 Pro forma	2005 Pro forma
Résultat avant impôt	<u>5 518</u>	<u>5 629</u>	<u>6 589</u>
Charge au taux d'impôt en vigueur de 33,33% (33,83% en 2005)	1 839	1 876	2 229
Effets du changement de taux (33,83% en 2005 contre 33 ;33% en 2006)	-167	-167	
Déficit fiscal non activé	228	228	
Taux réduit PME		-30	-31
	<u>1 900</u>	<u>1 908</u>	<u>2 198</u>
Impôt comptabilisé			
	<u>Taux d'impôt effectif</u> 34,44%	<u>33,88%</u>	<u>33,36%</u>

Les uniques sources de différences d'impôt sont liées ainsi à :

- l'imposition au taux réduit de la quote-part de bénéfice inférieure à 38.120 K€ pour certaines SCI soumises à l'IS ;
- le changement de taux entre 2005 et 2006 lié à la suppression de la contribution de 1 ,5% et
- la non comptabilisation d'un impôt différé actif sur le déficit réalisé par la SNC Bois et Manche.

### **Sources d'impôts différés**

Les sources d'impôt différé sont les suivantes au 30 juin :

	<i>Bilan consolidé</i>		<i>Compte de résultat consolidé</i>
	30/06/2006	31/12/2005	2006
	€000	€000	€000
<i>Passifs d'impôt différé</i>			
Réintégrations des amortissements pratiqués sur les immeubles de placement	1 483	1 159	324
Réévaluations à la juste valeur des immeubles de placement	10 330	9 191	1 139
Retraitement des contrats de location financement	_833	681	152
Autres (actualisation, retraitement charges à répartir)	604	288	316
Passifs bruts d'impôt différé	<u>13 250</u>	<u>11 321</u>	
<i>Actifs d'impôt différé</i>			
Réévaluations à la juste valeur des instruments dérivés de couverture de taux	98	54	44
Pertes reportables sur des bénéficiaires fiscaux futurs	617	334	119
Actifs bruts d'impôt différé	<u>715</u>	<u>388</u>	

Charge d'impôt différé		<u>1 765</u>
Passif net d'impôt différé	<u>12 534</u>	<u>10 933</u>

## 7. Information sectorielle

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

L'information sectorielle a été organisée selon la nature des biens en premier niveau : bureaux, commerces, mixte activité/bureaux et habitation, et selon leur situation géographique en second niveau : Paris, Ile de France et Province.

Chaque activité présente des risques et des avantages qui lui sont propres.

### Informations par activité :

€000	Bureaux	Commerces	Mixte Activité/ Bureaux	Habitation	Support/ Non affecté	30/06/06 6 mois
Revenus locatifs	2 061	790	589	461		3 901
Variation de juste valeur	-195	4 063	-678	634		3 824
Autres produits	352					352
Dépréciations	-395	-98		-23		-515
Autres charges d'exploitation	-683	-94	-115	-255	-509	-1 656
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 140</b>	<b>4 661</b>	<b>-204</b>	<b>817</b>	<b>-509</b>	<b>5 905</b>
<i>Actifs sectoriels</i>	<i>70 962</i>	<i>38 397</i>	<i>21 232</i>	<i>12 796</i>	<i>-</i>	<i>143 387</i>
Immeubles de placements	69 000	38 322	20 290	11 162		138 772
Goodwill	1 304		690	1 599		3 594
Clients	658	75	252	35		1 020
<i>Actifs non affectés</i>					<i>14 958</i>	<i>14 958</i>
<b>Total Actifs</b>	<b>70 962</b>	<b>38 397</b>	<b>21 232</b>	<b>12 796</b>	<b>14 958</b>	<b>158 345</b>
<b>Investissements Immeubles de placements</b>	<b>11 585</b>	<b>29 880</b>	<b>5 612</b>			<b>47 077</b>

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

### Informations par zone géographique :

Investissements Immeubles de placement	Paris 87	Ile de France	Province	30/06/06 6 mois
Revenus locatifs	1 152	1 166	1 583	3 901
Actifs sectoriels	40 497	33 601	69 288	143 387

## 8. Réconciliation de certains postes du tableau de flux de trésorerie

### *Trésorerie nette*

€000	30/06/06 6 mois	30/06/05 6 mois
Fonds bancaires et caisses	9 275	66
Dépôts à court terme	694	-
Découverts bancaires	(87)	-
Trésorerie nette	<u>9 882</u>	<u>66</u>

## 9. Engagements et éventualités

### *Contrôles fiscaux*

La SCI Criquet a fait l'objet d'une vérification de comptabilité sur la période allant du 01/09/2003 au 31/05/2005. Ce contrôle a concerné les déclarations fiscales relatives à la taxe sur le chiffre d'affaires.

Une première proposition de rectification a été transmise à la SCI Criquet en date du 9 février 2006. Suite à la contestation des redressements, une réponse du Trésor Public a été reçue le 31 mai 2006. Le récapitulatif des sommes dues fait état de 341 K€ dont 220 K€ de droits, 33 K€ d'intérêts de retard et 88 K€ de pénalités. Par prudence au 30 juin, la créance issue de la demande de remboursement en attente a été totalement dépréciée.

La SCI des Bois a fait l'objet d'une vérification fiscale sur le premier trimestre 2006 relative à l'ensemble des déclarations fiscales et autres opérations susceptibles d'être examinées sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2004 et en matière de TVA sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2005. Ce contrôle s'est conclu par un rappel de TVA pour un montant de 9 K€

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

Le groupe s'est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux, entrepôts 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. Tous les contrats de location comportent une clause permettant, sur une base annuelle, une révision à la hausse des loyers basée sur les conditions courantes de marché. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 30 juin :

€000	30/06/2006
Moins d'un an	6 537
Plus d'un an mais moins de cinq ans	12 396

Plus de cinq ans  
Total des engagements reçus sur contrats de location simple

2 828
21 761

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

- Parcelle d'environ 25ha comprise dans la Zone d'Aménagement Concerté Les Portes du Grand Chalon : Compromis de vente sous plusieurs conditions suspensives pour un montant total de 12 M€ dont 1 M€ versé à la signature de la promesse.
- Hôtel particulier sis à Paris 16ème : Promesse unilatérale de vente conclue avec Immogui pour 6 M€ dont 10% versés à la signature de la promesse.
- Ensemble immobilier mixte bureaux/entrepôts à Ris Orangis (91) : Promesse unilatérale de vente pour 14,3 M€ conclue avec Immogui dont 10% versés à la signature de la promesse.

***Nantissements et hypothèques***

Il s'agit des garanties données dans le cadre du financement bancaire des acquisitions d'actifs. Ces engagements comprennent des garanties hypothécaires détaillées ci-après parfois complétées par un nantissement des titres de participations des filiales concernées. Ils couvrent les dettes bancaires présentées en 6.g.

Société	Prêteur	Échéance	Solde de la dette 30/06/06	Valeur de l'actif hypothéqué 30/06/06	Description des garanties et engagements
SCBSM	Calyon	2020	2 964	4 770	Hypothèque, nantissement et affectation en gage du solde de la ligne de crédit non utilisée, délégation imparfaite des loyers, délégation légale des assureurs couvrant l'immeuble, délégation imparfaite du contrat de couverture de taux
SCBSM	RBS	2014	20 064	-	Nantissement de toutes créances du crédit Intra groupe, Nantissement au premier rang et sans concours du compte bancaire devant centraliser les flux en provenance des SCI Buc, Lip, Berlioz, Baltique et St Martin
SCI Buc	RBS	2014	-	6 230	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux
SCI St Martin	RBS	2014	-	6 490	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux
SCI Berlioz	RBS	2014	-	2 880	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux

SCI Lip	RBS	2014	-	6 214	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux
SCI Baltique	RBS	2014	-	6 320	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, cession civile de créance d'indemnité d'assurance, cession civile des loyers, délégation des contrats de couverture de taux
SCI Criquet	BRED	2020	4 583	9 070	Hypothèque, nantissement des parts sociales de la filiale concernée
SCI Cathédrale	Fortis	2017	21 559	29 840	PPD, délégations des loyers sur un compte ouvert auprès de la banque prêteuse
SCI Abaquesne	Cicobail	2018	9 615	-	Nantissement des parts sociales de la filiale concernée, Caution solidaire de la SCBSM, Délégation des loyers de sous-location, Promesse de cession Dailly des créances résultant de la couverture de taux, Nantissement du contrat de crédit bail
SNC Bois et Manche et SCI Mentelé, Wige, Anna, Mina, Mina Horizon, Mina Cristal, Patou et Perle	RBS / Fortis	2011	27 625	33 900	Nantissement des parts sociales des filiales concernées, garantie de paiement à première demande Cegi, délégation du contrat de couverture de taux, nantissement compte bancaire devant centraliser les flux en provenance des SCI, hypothèque sur les biens détenus par les SCI pré-citées, cession civile des loyers, délégation d'assurances
SCI Parabole IV	Slibail	2019	9 667	-	Caution personnelle et solidaire de la société WGS, engagement personnel solidaire de messieurs L.Wormser, H.Giaoui et A.Saada de parfaire les loyers, nantissement des parts sociales de la filiale concernée, engagement de cession des loyers perçus par délégation par le preneur
SCI Des Bois	ING Lease	2013	1 727	-	Caution solidaire de messieurs L.Wormser, H.Giaoui et A.Saada dans la limite de 762 K€ engagement de cession des loyers

## 10. Transactions avec les parties liées

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

- les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 5 444 K€ au 30 juin. Les comptes courants d'associés sont rémunérés au taux maximal fiscalement déductible ;
- les honoraires versés à CFB au titre du contrat de prestations d'assistance en matière notamment de développement, de participation aux décisions d'investissement, recherche et structuration de financements et mise en œuvre de la stratégie de développement pour 67 K€;
- les honoraires versés à Brocéliande Patrimoine, filiale de CFB, dans le cadre de l'opération réalisée en partenariat avec un promoteur immobilier liés à ses prestations d'intermédiaire pour 1.124 K€;

- les honoraires versés à Hermès Partners en contrepartie de ses prestations d'assistance au refinancement de la dette du Groupe pour 50 K€;
- les honoraires versés à Hermès Partners relatifs à la commission de placement dans le cadre de l'augmentation de capital par émission de BS-ABSA pour 225 K€ Ces honoraires ont été imputés sur la prime d'émission ;
- la signature de deux promesses d'acquisition (voir ci-dessus) avec Immogui. 2.030 K€ ont été versés à la signature de la promesse et sont comptabilisés au bilan en Autres Débiteurs ;

## **11. Evènements post-clôture**

Le Groupe SCBSM a acquis le 19 juillet 2006 via la SCI des Bois de Norvège créée à cet effet un ensemble immobilier de type magasin/entrepôt sis à Biarritz. Cette acquisition pour un montant de 1.180 K€ a été financée en fonds propres.

## 20.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Audit En 000 €	2005		2004	
	J.SULTAN	KPMG	J.SULTAN	KPMG
Commissariat aux comptes et certification des comptes annuels	6	10	7	-
Missions accessoires	8	17		
Sous-total	15	27	7	-
Autres prestations le cas échéant	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL	15	27	7	-

## 20.5 Politique de distribution des dividendes

La politique de distribution de dividendes réalisée par la SCBSM jusqu'à sa réorganisation fin 2005 n'est pas représentative de ses intentions pour le futur.

La SCBSM souhaite opter pour le régime SIIC après son introduction sur un marché réglementé, elle entend se conformer dès l'exercice 2006 aux critères de distribution exigés par ce régime.

Pour rappel, le statut SIIC exige qu'un minimum de 85% des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles soient distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et que 50% des plus-values sur cessions d'immeubles, de parts de sociétés immobilières fiscalement transparentes ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant elles-mêmes optées, soient distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

## 20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage

La Société SCBSM a été l'objet d'une vérification de comptabilité pour la période du 01/01/2003 au 31/12/2003. Celle-ci s'est conclue sans rectification (courrier de l'administration fiscale en date du 23 janvier 2006).

La SCI Criquet a fait l'objet d'une vérification de comptabilité sur la période allant du 01/09/2003 au 31/05/2005. Ce contrôle a concerné les déclarations fiscales relatives à la taxe sur le chiffre d'affaires. Une proposition de rectification a été transmise à la SCI Criquet en date du 9 février 2006. Les sommes dues s'élèvent à 404 K€ dont 265 K€ de droits, 33 K€ d'intérêts de retard et 106 K€ de pénalités. La SCI Criquet a contesté cette rectification dans un courrier daté du 8 mars 2006. Par un courrier du 31 mai 2006, l'administration fiscale a répondu aux observations de la SCI Criquet. Les sommes dues s'élèvent dorénavant à 342 K€ dont 220 K€ de droits, 33 K€ d'intérêts de retard et 88 K€ de pénalités. De nouvelles discussions sont en cours entre les conseils de la Société et l'administration fiscale. Par prudence, au 30 juin 2006, la créance issue de la demande de remboursement en attente a été totalement dépréciée.

La SCI des Bois a fait l'objet d'une vérification portant sur l'ensemble des déclarations fiscales et autres opérations susceptibles d'être examinées sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2004 et en matière de TVA sur la période du 01/01/2003 au 31/12/2005. Ce contrôle s'est conclu par un rappel de TVA de 9 K€

Actuellement, à l'exception des éléments ci-dessus, la société SCBSM et ses autres filiales ne font l'objet d'aucun contrôle fiscal.

Hormis ces points, il n'existe pas à la connaissance de la Société de fait exceptionnel, de litige ou d'arbitrage susceptible d'avoir ou ayant eu lieu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine.

## 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 21.1 Renseignements de caractère général concernant le capital de la Société

#### 21.1.1 Capital social émis

Au 30 septembre 2006 :

Nombre d'actions émises :	2.061.474
Valeur nominale :	10 euros
Nature des actions émises :	actions ordinaires
Montant du capital émis :	20.614.740 €

Le capital social émis de la Société a été intégralement libéré.

#### 21.1.2 Actions non représentatives du capital

Néant

#### 21.1.3 Autocontrôle

Néant

Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres :

Sous la condition suspensive de l'admission des actions de la SCBSM sur un marché réglementé, l'Assemblée Générale Mixte du 21 décembre 2005, dans sa huitième résolution, a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à des rachats d'actions propres.

*« L'assemblée générale, après avoir entendu le rapport du conseil d'administration, et sous la condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé :*

*– autorise le conseil d'administration, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat en une ou plusieurs fois, aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société, dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social au jour de la décision du conseil d'administration ;*

*– les acquisitions pourront être effectuées en vue, par ordre de priorité :*

*▪ d'animer le marché ou la liquidité de l'action par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'AMF ;*

*▪ conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations d'acquisition ou de croissance externe ;*

*▪ d'attribuer des titres de créances donnant droit par remboursement, conversion, échange ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la société ;*

*▪ de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants, salariés ou mandataires sociaux, ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment par attribution d'options d'achat, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes, de plans d'épargne d'entreprise ou au titre de la participation aux résultats de l'entreprise ;*

*▪ de procéder à l'annulation éventuelle des actions ainsi acquises conformément aux termes de la 34<sup>ème</sup> résolution qui suit, et afin d'optimiser le résultat par action ;*

*– ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'achat de blocs de titres, et aux époques que le conseil d'administration déterminera, dans les conditions et limites fixées par les autorités du marché ;*

*– décide que le prix maximum d'achat par action sera compris dans une fourchette correspondant à plus ou moins 30 % par rapport au cours de bourse du jour de l'admission aux négociations sur le marché réglementé ;*

*– décide que cette limite de prix sera le cas échéant ajustée lors d'éventuelles opérations sur le capital de la société ;*

– décide que le montant total que la société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 2.000.000 €.

La présente autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente assemblée générale.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et conditions précisées ci-dessus, à l'effet d'accomplir toutes opérations s'inscrivant dans le cadre de la présente résolution, conclure tous accords, effectuer toutes formalités dans les conditions requises par la législation et la réglementation en vigueur, et généralement faire le nécessaire. »

Ainsi en ce qui concerne le prix d'achat des actions, dans le cadre de ce programme de rachat, la SCBSM devra à la fois se conformer à la fourchette de prix définie par l'Assemblée Générale du 21 décembre 2005 mais aussi à l'article 5.1 du Règlement Européen 2273/2003/CE du 22 décembre 2003.

#### **21.1.4 Valeurs mobilières donnant accès au capital**

- Bons de souscription d'actions

Selon l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale mixte du 21 décembre 2005, le Conseil d'administration du 28 décembre 2005 a procédé à l'émission suivante de BSA :

- Nombre total de BSA : 126 000
- Date d'émission : 28 décembre 2005
- Date d'expiration : 28 décembre 2008
- Prix d'émission : 0,01 euro par BSA
- Droit attaché aux BSA : chaque BSA donne le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 35 euros par action nouvelle (soit 10 euros de valeur nominale et 25 euros de prime d'émission)

Ces BSA sont détenus par Jacques Lacroix pour 49.100, Christian Grassiot pour 31.500, Hervé Giaoui pour 10.000, Yaacov Gorsd pour 21.900, Aurélie Reveilhac pour 12.500 et Christian Thil pour 1.000.

Ces BSA ne font pas l'objet d'une cotation.

- Bons de souscriptions d'actions

Selon l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée générale mixte du 21 décembre 2005, le Conseil d'administration du 29 mai 2006 a procédé à l'émission de BS-ABSA dans le cadre d'un appel public à l'épargne. Cette émission a donné lieu à la rédaction d'un prospectus visé par l'AMF sous le n°06-170 en date du 31 mai 2006.

Cette levée de fonds de 7,3 M€ a permis la création de 317.501 actions nouvelles et des BSA aux caractéristiques suivantes :

- Nombre total de BSA : 317.501
- Date d'expiration : 30 avril 2007
- Droit attaché aux BSA : trois BSA donne le droit de souscrire une action SCBSM
- Prix d'exercice des BSA : 30 euros par action nouvelle (soit 10 euros de valeur nominale et 20 euros de prime d'émission)

## 21.1.5 Autorisations d'augmentations et de réduction du capital

Le tableau ci-dessous récapitule les délégations de compétences consenties au conseil d'administration pendant l'exercice clos le 31 décembre 2005 et jusqu'à ce jour :

Délégations consenties par	Durée de validité	Titres émis sur délégation de compétence	Date d'utilisation par le conseil d'administration	Fin de la validité	Faculté de réserver l'émission à une plusieurs personnes nommément désignées
Assemblée générale du 21 décembre 2005	Vingt quatre (24) mois	toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec suppression du DPS. le montant nominal total des augmentations de capital ne pourra être supérieur à 8.000.000€ La valeur des actions émises devra être au moins égal à 35€	N/A	21 décembre 2007	non
Assemblée générale du 21 décembre 2005	Dix huit (18) mois	Réduction du capital social par annulation d'actions dans la limite de 10% du capital social.	N/A	21 juin 2007	non
Assemblée générale du 30 juin 2006	Vingt six (26) mois	toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société avec maintien du DPS le montant nominal total des augmentations de capital ne pourra être supérieur à 7.000.000€	N/A	30 août 2008	Non
Assemblée générale du 30 juin 2006	Vingt six (26) mois	Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres pour un montant maximum de 1.000.000€	N/A	30 août 2008	Non
Assemblée générale du 30 juin 2006	Vingt six (26) mois	Emission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital	N/A	30 août 2008	Non

- **délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription (32<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005)**

« L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial du commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-135, L.225-136 et L.228-92 du Code de commerce :

- autorise le conseil d'administration, dans le cadre de l'article L.225-136 du Code de commerce, à émettre par appel public à l'épargne et sans droit préférentiel de souscription, en une ou plusieurs fois, toutes actions

ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-quatre mois à compter de la présente assemblée générale.

- décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 8.000.000 €.
- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de conférer au conseil d'administration, si les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le pouvoir d'instituer un droit de priorité, dont les modalités seront fixées par le conseil d'administration en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce.
- décide que le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital émises en application de la présente résolution, sera au moins égal à 35 €, étant précisé que si les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, ce prix sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des 3 dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminué d'une décote maximale de 5 %, sous réserve de la possibilité reconnue au conseil d'administration, pour des opérations portant sur moins de 10 % du capital social par an, de fixer le prix d'émission en fonction de la moyenne des 30 derniers cours de bourse précédant la décision d'émission, sans pouvoir consentir de décote supérieure à 20 %.
- prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation.
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission, et généralement faire le nécessaire. »

- **autorisation conférée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions (34<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 21 décembre 2005)**

« L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessous à l'effet notamment de :

- annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce et de l'autorisation donnée à la huitième résolution, ainsi que de réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des titres annulés et leur valeur nominale, sur les primes et réserves disponibles,

L'assemblée donne tous pouvoirs au conseil d'administration pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, et pour modifier en conséquence les statuts et accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de dix-huit mois à compter de la présente assemblée générale. »

- **délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription (11<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006)**

« L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce :

- délègue au conseil d'administration la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires à souscrire en

*numéraire et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.*

*La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.*

- décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 7.000.000 €, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.*
- décide que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution.*
- prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation.*
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder, le cas échéant, à tout ajustement afin de prendre en compte l'incidence de l'opération sur le capital de la société et de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission et plus généralement, faire le nécessaire.*

*Il appartiendra au conseil d'administration de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société. »*

**- délégation de compétence au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital par incorporation de réserves (12<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006)**

*« L'Assemblée générale extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale ordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :*

- délègue au conseil d'administration la compétence de décider une ou plusieurs augmentations de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, prenant la forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.*
- décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 1.000.000 €, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.*
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre ou le montant dont la valeur nominale des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à compter de laquelle l'élévation de la valeur nominale prendra effet, prendre toutes mesures destinées à la protection des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, constater l'augmentation de capital, procéder à la modification corrélative des statuts et procéder à toutes formalités de publicité et plus généralement, faire le nécessaire.*
- La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale. »*

**- délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social pour rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces (13<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006)**

*« L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-147 et L. 228-92 du*

Code de commerce et sous la condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur un marché réglementé :

- délègue au conseil d'administration la compétence de décider, dans la limite de 300.000 actions, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés à l'article L. 225-147 susvisé, l'émission d'actions ordinaires et de toutes autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables ;
- décide, en tant que de besoin, de supprimer, au profit des porteurs de ces titres, objets des apports en nature, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres de capital et valeurs mobilières à émettre ;
- prend acte que la présente délégation emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières qui seraient émises sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société émises en vertu de la présente délégation ;
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, notamment pour statuer, sur le rapport du ou des commissaires aux apports, sur l'évaluation des apports et octroi d'avantages particuliers et leurs valeurs, constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégations, procéder à la modification corrélative des statuts, procéder à toutes formalités et déclarations et requérir toutes autorisations qui s'avèreraient nécessaires à la réalisation de ces apports, et, généralement, faire le nécessaire.

La présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée. »

## 21.1.6 Tableau d'évolution du capital au cours des trois dernières années

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en euros)	Prix émission (euros / action)	Augmentation de capital (en euros)	Capital après opération (en euros)	Prime émission (en euros)	Nombre d'actions cumulé	Prime émission cumulée (en euros)
21/12/2005	Augmentation de capital par apports en nature	33 964	15	487,11	509 460	815 250	16 034 744,04	54 350	16 034 744,04
21/12/2005	Conversion d'obligations convertibles souscrites par Immorop SA et Jacobson Properties	12 500	15	72	187 500	1 002 750	712 500,00	66 850	16 747 244,04
21/12/2005	Incorporation de réserve	N/A	250	N/A	15 709 750	16 712 500	-15 709 750	66 850	1 037 494,04
21/12/2005	Division du nominal par 25	1 604 400	10	N/A	N/A	16 712 500	N/A	1 671 250	1 037 494,04
21/12/2005	Augmentation de capital en numéraire réservée à la société AIRTEK	72 723	10	27,52	727 230	17 439 730	1 274 106,96	1 743 973	2 311 601,00
28/06/2006	Augmentation de capital par appel public à l'épargne par attribution gratuite de BS-ABSA	317 501	10	23	3 175 010	20 614 740	4 127 513	2 061 474	6 439 114,00

## 21.2 Renseignements de caractère général concernant la Société

### 21.2.1 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 oeuvre 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 :
  1. Mise à disposition de tout personnel administratif et comptable,
  2. Mise à disposition de tout matériel,
  3. Gestion et location de tous immeubles,
  4. Formation et information de tout personnel,
  5. 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-plaqué 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.

### **21.2.2 Dispositions relatives aux organes d'administration, de direction**

(Art 12 des statuts) – CONSEIL D'ADMINISTRATION

- Composition du Conseil d'administration

1 - La société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

2 - Les administrateurs doivent être chacun propriétaire d'une action de la société.

Les administrateurs peuvent ne pas être actionnaires au moment de leur nomination, mais doivent le devenir dans le délai de trois mois, à défaut de quoi ils seront réputés démissionnaires d'office.

3 - La durée de leurs fonctions est de six années. Elle prend fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat dudit administrateur.

Tout administrateur sortant est rééligible. Les administrateurs peuvent être révoqués et remplacés à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

4 - Le nombre des administrateurs ayant dépassé 70 ans ne peut pas être supérieur au tiers des administrateurs en fonction. Si, du fait qu'un administrateur en fonction vient à dépasser l'âge de 70 ans, la proportion du tiers susvisé est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

5 - Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales ; ces dernières doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Le mandat du représentant permanent lui est donné pour la durée de celui de la personne morale qu'il représente. Si la personne morale révoque le mandat de son représentant, elle est tenue de notifier à la société, sans délai, par lettre recommandée, cette révocation ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès, démission ou empêchement prolongé du représentant permanent.

6 - En cas de vacance, par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Les nominations effectuées par le Conseil d'administration sont soumises à la ratification de la plus prochaine Assemblée Générale Ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis antérieurement par le Conseil n'en demeurent pas moins valables.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

7 - Si le nombre des Administrateurs est devenu inférieur à trois, les administrateurs restant doivent convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires en vue de compléter l'effectif du Conseil.

- 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.

- 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 ne 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.

- 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.

- 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.

(Art 13 des statuts)– DIRECTION GENERALE DE LA SOCIETE

- 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.

- 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.

- 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.

- 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.

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachées aux actions**

(Art 9 des statuts) - FORME DES ACTIONS

Les actions sont obligatoirement nominatives.

Les actions donnent lieu à inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Ces comptes individuels peuvent être des comptes « nominatifs purs » ou des comptes « nominatifs administrés » au choix de l'actionnaire.

NB : il est prévu que la forme au porteur soit proposée au vote des actionnaires lors d'une prochaine assemblée générale.

#### (Art 10 des statuts) – CESSIION DES ACTIONS

La cession des actions s'opère par virement de compte à compte dans les conditions prévues par la législation en vigueur.

Tout mouvement appelé à débiter un compte de titres est réalisé sur instruction signée du titulaire ou de son représentant qualifié, ou encore, le cas échéant, sur production d'un certificat de mutation. Pour tous mouvements affectant les comptes de titres, les teneurs de comptes doivent s'assurer de l'identité et de la capacité du donneur d'ordre, ainsi que de la régularité desdits mouvements.

#### (Art 11 des statuts) – DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHÉS AUX ACTIONS

Chaque action donne droit, dans les bénéfices et dans l'actif social, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente, notamment au règlement de la même somme nette, pour toute répartition ou tout remboursement fait au cours de la société ou lors de la liquidation. En conséquence, toutes mesures devront être prises pour que chaque action bénéficie, comme toutes les autres, de toutes exonérations fiscales ou de toute prise en charge par la société d'impositions auxquelles les répartitions ou remboursements susvisés pourraient donner lieu.

En outre, chaque action donne droit de participer aux Assemblées Générales et au vote des résolutions, dans les conditions légales et statutaires, ainsi qu'à la communication des comptes et documents prévus par la loi.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Les héritiers, les créanciers, ayants droit ou autres représentants d'un actionnaire ne peuvent requérir l'apposition des scellés sur les biens de la société, ni en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer dans les actes de son administration ; ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder plusieurs actions pour exercer un droit quelconque, en cas d'échange, de regroupement ou d'attribution de titres, ou en conséquence d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou autre opération sociale, les propriétaires de titres isolés, ou en nombre inférieur à celui requis, ne peuvent exercer ces droits qu'à condition de faire leur affaire personnelle du regroupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente de titres nécessaires.

#### (Art 11 des statuts) – INDIVISIBILITÉ DES ACTIONS

Les actions sont indivisibles à l'égard de la société.

En conséquence, les propriétaires indivis d'actions sont tenus de se faire représenter auprès de la société par l'un d'entre eux ou par un mandataire unique.

#### (Art 23 des statuts) – AFFECTATION ET RÉPARTITION DU RÉSULTAT

Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ou la perte de l'exercice.

Sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est effectué un prélèvement d'un vingtième au moins pour constituer le fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse

d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une raison quelconque, la réserve légale est descendue au-dessous de ce dixième.

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 et des statuts, et augmenté du report à nouveau.

Le solde, s'il en existe, est réparti entre tous les actionnaires proportionnellement au nombre d'actions appartenant à chacun d'eux.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition, en indiquant 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.

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'écart de réévaluation n'est pas distribuable. Il peut être incorporé en tout ou partie au capital.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle détermine la part distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes. Lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un Commissaire aux comptes fait apparaître que la société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements et provisions nécessaires, déduction faite, s'il y a lieu, des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des statuts et compte tenu du report bénéficiaire, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice. Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice défini au présent article.

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, ou à défaut, par le Conseil d'administration. La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par ordonnance du président du tribunal de commerce statuant sur requête à la demande du Conseil d'administration.

L'Assemblée statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividende, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions.

La demande de paiement du dividende en actions doit intervenir dans un délai fixé par l'Assemblée Générale, sans qu'il puisse être supérieur à trois mois à compter de la date de ladite Assemblée Générale.

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

#### **21.2.4 Modification des droits des actionnaires**

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

#### **21.2.5 Assemblées générales**

(Art 16 des statuts) – FORME DES ASSEMBLÉES

Les décisions collectives des actionnaires sont prises en Assemblée Générale, lesquelles sont qualifiées d'Ordinaires, d'Extraordinaires ou de Spéciales selon la nature des décisions qu'elles sont appelées à prendre.

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 et délibèrent dans les mêmes conditions que les Assemblées Générales Extraordinaires. Toutes Assemblées Générales obligent tous les actionnaires, même absents, dissidents ou incapables.

(Art 17 des statuts) – DISPOSITIONS COMMUNES A TOUTES LES ASSEMBLÉES

- Convocation des Assemblées Générales

L'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'administration, ou, à défaut, par le ou les Commissaires aux comptes, ou par toute personne habilitée à cet effet.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

La convocation est faite, quinze jours avant la date de l'Assemblée soit par un avis inséré dans un journal d'annonces légales du département du lieu du siège social, contenant les indications prescrites par la loi, soit par lettre simple ou recommandée contenant les mêmes indications. Dans le premier cas, chacun des actionnaires doit être également convoqué par lettre ordinaire ou, sur 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. 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.

- Ordre du jour

L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et délais légaux, 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.

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.

- Admission aux Assemblées

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur simple justification de son identité et d'une inscription de ses actions sur un compte tenu par la société cinq jours avant la réunion de l'Assemblée.

- Représentation des actionnaires – Vote par correspondance

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire, à cet effet, le mandataire doit justifier de son mandat.

Le mandat ne vaut que pour une seule Assemblée. Il peut cependant être donné pour deux Assemblées, l'une Ordinaire, l'autre Extraordinaire, tenues le même jour ou dans un délai de quinze jours. Le mandat donné pour une Assemblée vaut pour les Assemblées successives convoquées avec le même ordre du jour.

Tout actionnaire peut voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi et adressé à la société dans les conditions fixées par la loi.

Ce formulaire peut, le cas échéant, figurer sur le même document que la formule de procuration ; dans ce cas, le document unique doit comporter les mentions et indications prévues par les dispositions réglementaires.

Le formulaire doit parvenir à la société trois jours avant la date de la réunion de l'Assemblée.

- Feuille de présence

A chaque Assemblée est tenu une feuille de présence contenant les indications prescrites par la loi et les règlements.

Cette feuille de présence, dûment 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, est certifiée exacte par le bureau de l'assemblée.

- Bureau de l'Assemblée

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. A défaut, l'Assemblée élit elle-même son président.

En cas de convocation par le ou les Commissaires aux comptes, par un mandataire de justice ou par les liquidateurs, l'Assemblée est présidée par l'un de ceux qui l'ont convoquée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, disposant tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix.

Le bureau ainsi composé désigne un secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les membres du bureau ont pour mission de vérifier, certifier et signer la feuille de présence, de veiller à la bonne tenue des débats, de régler les incidents de séance, de contrôler les votes émis, d'en assurer la régularité, et de veiller à l'établissement du procès-verbal.

- Procès-verbaux des délibérations

Les délibérations des Assemblées sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social dans les conditions réglementaires. Ces procès-verbaux sont signés par les membres du bureau.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'administration ou par un administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général. Ils peuvent également être certifiés par le secrétaire de l'Assemblée.

- Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix.

La société ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage ; il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.

#### (Art 18 des statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES ORDINAIRES

- Compétence

L'Assemblée Générale Ordinaire prend toutes les décisions autres que celles qui sont réservées à la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire par la loi et les présents statuts.

Elle est réunie au moins une fois l'an, dans les délais légaux et réglementaires en vigueur, pour statuer sur les comptes de l'exercice social précédent.

Elle exerce les pouvoirs qui lui sont attribués par la loi et notamment :

- approuver, modifier ou rejeter les comptes qui lui sont soumis ;
- statuer sur la répartition et l'affectation du résultat en se conformant aux dispositions statutaires ;
- donner ou refuser quitus de leur gestion aux administrateurs ;
- nommer ou révoquer les administrateurs ;
- nommer le ou les Commissaires aux comptes titulaires et suppléants ;
- approuver ou rejeter les nominations d'administrateurs faites à titre provisoire par le Conseil d'administration ;
- fixer le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'administration ;
- statuer sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes concernant les conventions soumises à l'autorisation préalable du Conseil d'administration ;
- ratifier le transfert du siège social décidé par le Conseil d'administration.

- Quorum et majorité

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance dans le délai prescrit possèdent au moins le quart des actions ayant droit de vote.

Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit.

*NB : les statuts seront modifiés lors d'une prochaine assemblée générale de façon à ce que le § de l'art.18 sur le quorum se conforme à la loi du 26 juillet 2005.*

#### (Art 19 de statuts) – ASSEMBLÉES GÉNÉRALES EXTRAORDINAIRES

- Compétence

L'Assemblée Générale Extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un échange ou d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut notamment décider ou autoriser, sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif :

- la modification de l'objet social ;
- le changement de dénomination sociale de la société ;
- le transfert du siège social en dehors du département du lieu du siège social ou d'un département limitrophe ;
- la prorogation ou la dissolution anticipée de la société ;
- la division ou le regroupement des actions ;
- l'augmentation ou la réduction du capital social ;
- la modification des modalités d'affectation et de répartition des bénéfices ;
- la fusion ou la scission de la société.

- **Quorum et majorité**

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 tiers et, sur deuxième convocation, le quart des actions ayant le 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.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés y compris celles des actionnaires ayant voté par correspondance dans le délai prescrit.

Par dérogation légale aux dispositions qui précèdent, l'Assemblée Générale Extraordinaire qui décide une augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, peut statuer aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée Générale Ordinaire.

*NB : les statuts seront modifiés lors d'une prochaine assemblée générale de façon à ce que le § de l'art.19 sur le quorum se conforme à la loi du 26 juillet 2005.*

#### (Art 20 des statuts) – ASSEMBLÉES SPÉCIALES

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 Générale ouverte aux seuls propriétaires des actions de la catégorie intéressée.

Les Assemblées Spéciales sont convoquées et délibèrent dans les mêmes conditions que l'Assemblée Générale Extraordinaire, sous réserve des dispositions particulières applicables aux assemblées des titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote.

#### **21.2.6 Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la SCBSM**

Les statuts de la SCBSM ne contiennent aucun dispositif susceptible de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle de la société.

#### **21.2.7 Déclarations de franchissement de seuil**

Non applicable car les actions sont obligatoirement nominatives (cf Article 9 des statuts : forme des actions)

#### **21.2.8 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la SCBSM régissant les modifications de son capital.

## 22. CONTRATS IMPORTANTS

L'ensemble des contrats conclus par le Groupe SCBSM relève de la gestion courante.

Ainsi, le Groupe a conclu des contrats de gestion pour tous les biens comprenant plusieurs locataires (soit tous exceptés les biens portés par la Société SCBSM et les SCI Buc, des Bois, des Bois de Norvège et Criquet).

La mission confiée aux mandataires consiste essentiellement en :

- la recherche et la sélection des locataires (pour les habitations),
- la gestion des baux, leur renouvellement, résiliation et l'état des lieux,
- le quittancement et l'encaissement des paiements,
- la représentation du mandant devant les administrations publiques et privées,
- la délivrance trimestrielle d'un compte-rendu de gestion,
- le cas échéant les déclarations fiscales relatives à la taxe sur les bureaux et taxe foncière,

Des contrats cadre de commercialisation ont par ailleurs été conclus pour la recherche de locataires pour les actifs de bureaux et d'activité.

Les contrats d'assurance et d'emprunts ont été décrits respectivement au §4 de la Partie I du présent prospectus.

Au cours des 24 derniers mois, la SCBSM n'a conclu aucun contrat significatif, autre que les contrats conclus dans le cadre de la gestion « courante ».

### **23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS**

Conformément aux réglementations comptables et boursières, le portefeuille immobilier est évalué chaque année par des experts indépendants.

Le groupe SCBSM a nommé les sociétés CB Richard Ellis, DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de ses actifs immobiliers au 30 juin 2006. Ces valeurs ont servi notamment dans la détermination de la « juste valeur » pour l'établissement des états financiers en normes IFRS au 30 juin 2006.

- ✓ La société DTZ Eurexi a ainsi été diligentée par SCBSM en qualité d'expert afin de procéder à l'évaluation des actifs portés par les sociétés suivantes : SCI Berlioz, SCI Lip, SCI Buc, SCI Baltique, SCI Criquet et SCI Saint-Martin du Roy.

La société DTZ Eurexi, 8 rue de l'Hôtel de ville, 92522 Neuilly sur Seine représenté par Jean Philippe Carmarans, son Directeur, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées du 23 août 2006 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 6.2 de la partie 1 du présent prospectus et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

- ✓ Le groupe SCBSM a nommé CB Richard Ellis en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation au 30 juin 2006 des actifs immobiliers portés par les sociétés suivantes : SA SCBSM, SCI Cathédrale, SCI Parabole, la SNC bois et Manche (et les 9 SCI qu'elle contrôle) ainsi que la SCI des Bois.

La société CB Richard Ellis, 145/151, rue de Courcelles, 75017 Paris représentée par Christian Robinet, Directeur, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de juin 2006 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 6.2 de la partie 1 du présent prospectus et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

- ✓ Le groupe SCBSM a nommé Jones Lang Lasalle en qualité d'expert aux fins de procéder à une évaluation de l'actif immobilier porté par la SCI Abaquesne.

La société Jones Lang Lasalle, 58/60, avenue de la Grande Armée, 75017 Paris représentée par Mike Morris, Président Jones Lang Lasalle Conseils, est un expert reconnu dans le secteur immobilier et dispose à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par le Groupe.

Ces conclusions datées de septembre 2006 ont été fidèlement reproduites et reprises au chapitre 6.2 de la partie 1 du présent prospectus et ne comportent ni éléments inexacts ou trompeurs. Les expertises sont conformes aux recommandations CESR relatives au règlement CE 809/2004.

L'ensemble des informations ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le Groupe le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par les sociétés DTZ Eurexi, CB Richard Ellis et Jones Lang Lasalle, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexacts ou trompeuses.

## **24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la SCBSM, 24 Avenue Hoche – 75008 PARIS et de H et Associés, 112 Avenue Kléber – 75784 PARIS CEDEX 16, ainsi que sur le site Internet de l’Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Les documents suivants peuvent être, le cas échéant, consultés dans les locaux de la Société :

- l’acte constitutif et les statuts de la Société,
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l’émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent prospectus,
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du prospectus.

## **25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS**

Les filiales de la Société sont mentionnées et décrites aux chapitres 5, 6 et 7 de la partie I du présent prospectus.

## **PARTIE 2 : INFORMATIONS RELATIVES AUX VALEURS MOBILIERES**

Définitions :

« BSA1 » : désigne les bons de souscription d'actions qui ont fait l'objet d'un prospectus en date du 31 mai 2006 (visa AMF n°06-170 en date du 31 mai 2006). 317.501 BSA1 ont été créés à cette occasion (code ISIN : FR0010334706).

« BSA2 » : désigne les bons de souscription dont l'émission fait l'objet du présent prospectus (code ISIN : FR0010398974)

### **1. PERSONNES RESPONSABLES**

#### **1.1 Responsable du prospectus**

Cf Chapitre 1 de la Partie 1 du présent Prospectus

### **2. FACTEURS DE RISQUES**

*Les investisseurs, avant de procéder à l'acquisition de valeurs mobilières de la société, sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le prospectus, y compris les risques décrits ci-dessous.*

*Ces risques sont à la date du prospectus, 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*

*L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du prospectus, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la société, sa situation financière ou ses résultats, peuvent exister.*

#### **2.1 Risques liés à la société, à son exploitation et aux marchés sur lesquels elle opère**

Cf Chapitre 4 de la Partie 1 du présent Prospectus

#### **2.2 Facteurs de risques relatifs au transfert**

- Volatilité du cours des valeurs mobilières

Historiquement les marchés de cotation des valeurs mobilières ont toujours été l'objet de variations parfois déconnectées de l'évolution des fondamentaux des sociétés dont les valeurs mobilières font l'objet d'une cotation.

- Vente de valeurs mobilières

La vente sur le marché de valeurs mobilières ou l'anticipation de telles ventes après la réalisation du transfert vers l'Eurolist est susceptible d'avoir un impact défavorable sur le cours de ces valeurs mobilières.

### 2.3 Facteurs de risques relatifs à l'émission des BSA2

- **Liquidité des BSA2** : il n'y a aucune certitude sur le niveau de la liquidité du marché de ces BSA2. Il est à noter que la période de négociation des BSA2 sur l'Eurolist d'Euronext Paris est prévue du 22 novembre 2006 au 13 décembre 2006 inclus.
- **Volatilité du cours des BSA2** : théoriquement, les BSA2 seront sujets à une plus grande volatilité que l'action SCBSM.
- **Valeur des BSA2** : la valeur théorique des BSA2 dépend directement du cours de l'action. En cas de baisse significative du prix de l'action SCBSM, les BSA2 peuvent perdre toute valeur.
- **Valeur des actions** : il n'y a aucune certitude sur le fait que le prix de marché des actions SCBSM se situera au dessus du prix d'exercice des BSA2. Ainsi l'exercice des BSA2 par leurs titulaires peut leur engendrer une moins value. Ainsi, aucune assurance ne peut être donnée que, postérieurement à l'exercice des BSA2, les investisseurs pourront vendre leurs actions SCBSM à un prix égal ou supérieur au prix d'exercice des BSA2.
- **Dilution potentielle en cas de non exercice des BSA2** : si les actionnaires n'exercent pas leur BSA2, leur pourcentage de participation dans le capital et de leurs droits de vote diminueront. Il est à noter que les BSA2 non exercés à l'issue de la période d'exercice deviendront caducs et perdront toute valeur.
- **Montant des fonds levés** : s'agissant d'une émission de BSA2, SCBSM n'a pas la certitude de procéder à l'intégralité de l'augmentation de capital envisagée.

### 3. INFORMATIONS DE BASE

#### 3.1 Déclaration sur le fonds de roulement

Le Groupe SCBSM atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe est suffisant au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date d'établissement du présent prospectus.

#### 3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations du CESR, §127, la situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 août 2006 en normes IFRS est la suivante (cette présentation ne tient pas compte du résultat entre le 1<sup>er</sup> juillet 2006 et le 31 août 2006) : *(montants non audités)*

En milliers d'euros	31/08/2006
<b>Dettes courantes :</b>	
- cautionnée	3 409
- garantie	
- non garantie et non cautionnée	4 461
<b>Total de la dette courante</b>	<b>7 870</b>
<b>Dettes non courantes :</b>	
- cautionnée	93 563
- garantie	
- non garantie et non cautionnée	978
<b>Total de la dette non courante</b>	<b>94 541</b>
<b>Capitaux propres :</b>	
- capital	20 615
- primes liées au capital	6 115
- réserve légale	2
- autres réserves	6 240
- résultat consolidé au 30 juin 2006	3 618
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>36 589</b>

L'ensemble des immeubles de placement figurant au bilan fait l'objet d'hypothèques relatives aux emprunts bancaires contractés auprès des établissements de crédits.

En milliers d'euros	31/08/2006
A. Trésorerie	843
B. Equivalents de trésorerie	0
C. Valeurs mobilières de placement	6 233
<b>D. Total (A+B+C)</b>	<b>7 076</b>
E. Actifs financiers courants	3 030
F. Dette bancaire courante	225
G. Part à court terme de la dette non courante	2 317
H. Autres dettes financières courantes	5 328
<b>I. Total dette financière courante (F+G+H)</b>	<b>7 870</b>
<b>J. Dette financière courante nette (I-E-D)</b>	<b>-2 236</b>
K. Dette bancaire non courante	73 917
L. Obligations émises	0
M. Autres dettes non courantes	20 624
N. Dette financière non courante (K+L+M)	94 541
<b>O. Endettement financier net (J+N)</b>	<b>92 305</b>

Les contrats de location financement sont présentés dans la rubrique H. pour la part à moins de 12 mois et dans la rubrique M. pour la part non courante.

Au 30 septembre 2006, le montant des comptes courants d'actionnaires sont identiques à ceux du 31 août 2006 et est de 3.805 K€ (3.343 K€ avec SAS WGS et 427 K€ avec Immogui). Ils ont intégralement été pris en compte en dette courante.

### **3.3 Intérêts des personnes physiques ou morales participant à l'émission**

Non applicable

### **3.4 Objectifs de l'opération**

#### Objectifs du transfert sur l'Eurolist :

Le transfert de la SCBSM sur l'Eurolist d'Euronext Paris va lui permettre :

- d'être éligible au régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») visé à l'article 208 C et suivants du code général des impôts (« CGI »),
- de renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses partenaires,
- d'accroître la liquidité des valeurs mobilières en les rendant accessibles à un plus grand nombre d'investisseurs,
- de faire bénéficier les actionnaires des garanties et protections offertes par un marché règlementé.

#### Objectifs de l'émission :

Cette levée de fonds va permettre au Groupe SCBSM de renforcer ses fonds propres et donc de financer le développement du Groupe, notamment les opérations d'investissements déjà sous promesses ou en pourparlers à ce jour. En considérant un financement par endettement à hauteur de 75 à 85% des acquisitions, la présente levée de fonds de 11,1 M€ à laquelle s'ajoute la trésorerie actuelle du Groupe de 7 M€ permettront de réaliser environ 75 à 120 M€ d'investissements.

Il est précisé que dans le cas où l'intégralité des fonds ne serait pas levée à travers cette opération, cela ne remettrait pas en cause les investissements sous promesse (2 actifs pour une valeur globale de 25,8 M€) qui pourront être financés par la trésorerie actuelle de la SCBSM.

## **4. INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE ADMISES A LA NEGOCIATION**

### **4.1 Nature, catégorie et date de jouissance**

#### **4.1.1 Les actions**

Le capital de la SCBSM est composé d'actions ordinaires, toutes de même catégorie.

La date de jouissance est le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Les opérations de règlement et de livraison des actions se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT+ d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0006239109.

#### **4.1.2 Les BSA1**

Les opérations de règlement et de livraison des BSA1 se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT+ d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010334706.

Les BSA1 seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes.

Les BSA1 seront négociables jusqu'au 30 avril 2007 inclus.

#### **4.1.3 Les BSA2**

Il est attribué gratuitement le 22 novembre 2006 un BSA2 par action SCBSM détenue à l'issue de la journée de bourse du 21 novembre 2006.

Les opérations de règlement et de livraison des BSA2 se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT+ d'Euroclear France, sous le code ISIN FR0010398974.

Les BSA2 seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes.

Les BSA2 seront inscrits en compte et seront négociables du 22 novembre 2006 au 13 décembre 2006 inclus.

#### **4.1.4 Les actions nouvelles**

Les actions nouvelles émises par exercice des BSA2 seront de même catégorie et seront assimilées dès leur admission aux actions SCBSM déjà admises aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris (code ISIN FR0006239109).

Elles auront une date de jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

## **4.2 Nombre de titres dont le transfert sur l’Eurolist d’Euronext Paris est demandé**

### **4.2.1 Les actions**

L’admission sur l’Eurolist de la totalité des actions composant le capital de SCBSM, soit 2.061.474 actions de 10 euros de nominal, a été demandée.

### **4.2.2 Les BSA1**

L’admission sur l’Eurolist des 317.501 BSA1 a été demandée.

## **4.3 Droit applicable et tribunaux compétents**

Les valeurs mobilières sont régies par le droit français.

Les tribunaux compétents en cas de litige seront déterminés conformément aux dispositions du Nouveau code de procédure civile.

## **4.4 Forme**

Les actions, les BSA1 et les BSA2 revêtiront la forme nominative.

Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou son mandataire ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez la Société ou son mandataire pour les actions au nominatif pur et chez l’intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au nominatif administré.

## **4.5 Devise d’émission des valeurs mobilières**

Les actions, les BSA1 et les BSA2 sont libellés en euros.

## **4.6 Droits attachés aux valeurs mobilières**

### **4.6.1 Droits attachés aux actions**

Les actions sont soumises à toutes les stipulations des statuts de SCBSM. En l’état actuel de la législation française et des statuts de SCBSM en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions sont décrits ci-après :

#### *Droit aux dividendes*

Les dividendes des actions sont payés aux époques et lieux fixés par l’assemblée générale ou par le conseil d’administration habilitée par elle.

L’assemblée générale statuant sur les comptes de l’exercice a la faculté d’accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou de l’acompte sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement de dividende ou de cet acompte, soit en numéraire, soit en actions, dans les conditions et suivant les modalités fixées par la loi.

### *Droit de vote*

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent, et chaque action donne droit à une voix.

La société ne peut valablement voter avec des actions par elle souscrites, acquises ou prises en gage ; il n'est pas tenu compte de ces actions pour le calcul du quorum.

#### **4.6.2 Droits attachés aux BSA1**

Les seuls droits attachés aux BSA1 sont de pouvoir souscrire des actions nouvelles de la Société (cf § 4.2.1.3 du Prospectus SCBSM visé par l'AMF en date du 31 mai 2006 sous le n°06-170).

Sous réserve du paragraphe « Ajustements des BSA » (cf §5.2.1.3 du Prospectus SCBSM visé par l'AMF en date du 31 mai 2006 sous le n°06-170), trois (3) BSA1 donneront le droit au titulaire de BSA1 de souscrire 1 action nouvelle SCBSM (la « Parité d'Exercice »), au prix de 30 €

Les titulaires des BSA1 auront la faculté, à tout moment et jusqu'au 30 avril 2007, d'obtenir des actions de la société SCBSM par exercice des BSA1, sous réserve des stipulations du paragraphe « Suspension de l'exercice des BSA » (cf §5.2.1.3 du Prospectus SCBSM visé par l'AMF en date du 31 mai 2006 sous le n°06-170). Les BSA1 qui n'auront pas été exercés au plus tard le 30 avril 2007 deviendront caducs et perdront toute valeur.

Le prix de souscription des actions nouvelles devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA1 ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la société.

Il est à noter qu'à ce jour aucun BSA1 n'a été exercé.

#### **4.6.3 Droits attachés aux BSA2**

Les seuls droits attachés aux BSA2 sont de pouvoir souscrire des actions nouvelles de la Société (cf caractéristiques de ces BSA2 au §5), sous réserve des stipulations du paragraphe « Règlement des rompus » (cf § 5.2.3 ci-dessous), dans les conditions définies ci-après.

Sous réserve du paragraphe « Ajustements des BSA » (cf §5.2.11 ci-dessous), cinq (5) BSA2 donneront le droit au titulaire de BSA2 de souscrire 1 action nouvelle SCBSM (la « Parité d'Exercice »), au prix de 27 €

Les titulaires des BSA2 auront la faculté, à tout moment à compter du 22 novembre 2006 et jusqu'au 13 décembre 2006, d'obtenir des actions de la société SCBSM par exercice des BSA2. Les BSA2 qui n'auront pas été exercés au plus tard le 13 décembre 2006 deviendront caducs et perdront toute valeur.

Le prix de souscription des actions nouvelles devra être intégralement libéré en espèces au moment de l'exercice des BSA2 ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la société.

#### **4.6.4 Droits attachés aux actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA2**

Les actions nouvelles souscrites par exercice des BSA2 seront, dès leur création, entièrement assimilées aux actions anciennes et seront, dès leur création, soumises à toutes les dispositions statutaires.

Ainsi pour toutes les distributions de bénéfices qui pourront être décidées postérieurement à leur émission, ces actions nouvelles recevront le même montant net que celui qui pourra être attribué aux actions anciennes de même nominal.

En plus du droit de vote que la loi attache aux actions, chacune d'elles donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti ou libéré et non libéré, du montant nominal des actions et du droit des actions de catégories différentes.

Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'Etat.

## 4.7 Autorisations

### 4.7.1 Assemblée Générale ayant autorisé l'émission

L'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2006 a voté la résolution suivante :

- **délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription (11<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale mixte du 30 juin 2006)**

*« L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité d'une assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial du Commissaire aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce :*

- *délègue au conseil d'administration la compétence de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par l'émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société.*

*La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.*

- *décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 7.000.000 €, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.*
- *décide que les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières émises en vertu de la présente résolution.*
- *prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles donneront droit les valeurs mobilières émises en vertu de la présente autorisation.*
- *délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution, fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder, le cas échéant, à tout ajustement afin de prendre en compte l'incidence de l'opération sur le capital de la société et de fixer les modalités selon lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société conformément aux dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission et plus généralement, faire le nécessaire.*

*Il appartiendra au conseil d'administration de fixer le prix d'émission des actions ordinaires ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société. »*

### 4.7.2 Décision du conseil d'administration en date du 17 novembre 2006

En vertu de l'autorisation qui lui a été conférée par l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2006, le Conseil d'Administration a décidé, dans sa séance du 17 novembre 2006, le principe d'une émission et attribution gratuite de BSA aux actionnaires de SCBSM, à raison de un BSA par action détenue. Le Conseil d'Administration a de plus fixé les caractéristiques telles qu'elles figurent dans le présent prospectus.

De plus ce même conseil d'administration a décidé du transfert de la SCBSM du Marché Libre vers l'Eurolist d'Euronext Paris.

#### **4.8 Date prévue pour le transfert des valeurs mobilières du Marché Libre vers l'Eurolist**

La date prévue pour le transfert de marché est le 22 novembre 2006.

#### **4.9 Date prévue d'émission des BSA2 et des actions nouvelles**

Les BSA2 doivent être émis et attribués gratuitement le 22 novembre 2006 à raison de un BSA2 par action détenue à l'issue de la journée du 21 novembre 2006.

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA2 seront émises à l'issue de la période d'exercice des BSA.

#### **4.10 Restriction à la libre négociation des actions**

Il n'existe aucune restriction à la libre négociabilité des valeurs mobilières SCBSM.

#### **4.11 Réglementation française en matière d'offre publique**

Suite au transfert de ses actions sur l'Eurolist, SCBSM sera soumise aux règles relatives aux offres publiques obligatoires et aux offres publiques de retrait assorties d'un retrait obligatoire.

Ainsi les dispositions du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers en matière d'offres publiques (Livre II Titre III) lui seront applicables.

#### **4.12 Offres publiques d'achat récentes**

Non applicable.

#### **4.13 Régime fiscal des valeurs mobilières**

##### **4.13.1 Régime fiscal des BSA**

Le présent exposé est un résumé général des principales conséquences fiscales françaises découlant de la détention, de l'exercice et de la cession des BSA.

Cet exposé est fondé sur les dispositions légales et réglementaires françaises actuellement en vigueur, et est donc susceptible d'être affecté par toutes modifications apportées aux dispositions législatives fiscales françaises applicables.

Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable, il est recommandé aux actionnaires de consulter dès à présent leur conseil fiscal afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les gains réalisés lors de la cession des BSA seront imposés selon le régime des plus-values mobilières dans le cadre du droit commun applicable aux actions et décrit ci-dessous (cf Régime fiscal des actions).

Il est à noter pour les personnes morales que les BSA n'ont pas le caractère de titres de participation. Dès lors, les plus-values réalisées à l'occasion de leur cession sont exclues du régime des plus-values à long terme.

#### **4.13.2 Régime fiscal des actions**

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs. Les personnes physiques ou morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

##### Résidents fiscaux français

- Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel :

##### (a) Dividendes

Les distributions mises en paiement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu d'un abattement général non plafonné de 40% de leur montant.

Les dividendes sont également soumis, avant application de l'abattement, aux prélèvements sociaux (Contribution Sociale Généralisée – CSG -de 8,2%, Contribution au Remboursement de la Dette Sociale – CRDS - de 0,5%, prélèvement social de 2%, contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3%) pour un total de 11 %.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il faut prendre en compte que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparée et de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune.
- Les dividendes bénéficient d'un abattement général non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués. Il est à noter que cet abattement est opéré avant application de l'abattement annuel et global précité à l'alinéa précédent.
- Les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt égal à 50% de leur montant, avant application de l'abattement général non plafonné de 40% et de l'abattement annuel et global de 1525 ou 3 050 euros et plafonné annuellement à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparée et 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune.

##### (b) Plus-values

Conformément à l'article 150-0 A du CGI, les plus-values dégagées sont imposables si le foyer fiscal de l'actionnaire cédant réalise un montant annuel de cessions de valeurs mobilières et de droits sociaux supérieur au seuil de 15.000 euros.

Lorsque ce seuil est dépassé, les plus-values sont imposables dès le premier euro au taux de 27%, se décomposant de la manière suivante :

- 16% au titre de l'impôt sur le revenu,
- 8,2% au titre de la contribution sociale de solidarité CSG,
- 2% au titre du prélèvement social,

- 0,3% au titre d'une contribution additionnelle au prélèvement social,
- 0,5% au titre de la contribution au remboursement de la dette sociale.

Les moins-values seront imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou dans les dix années suivantes, à condition que le seuil de 15.000 euros soit dépassé l'année de réalisation desdites moins-values.

Concernant l'impôt sur le revenu de 16%, sous certaines conditions, les plus values de cessions peuvent être l'objet d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième, la durée de détention étant décomptée à partir du 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'acquisition. Pour les actions acquises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

### Régime spécial des PEA

Sous certaines conditions, les produits et les plus values dégagés sur des actions détenues dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions sont exonérés d'impôt sur le revenu mais restent néanmoins soumis aux prélèvements sociaux.

- Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

#### (a) Dividendes

- régime général :

Les dividendes encaissés sont imposés dans les conditions de droit commun, c'est à dire l'impôt sur les sociétés au taux actuel de droit commun de 33,33%, voire éventuellement au taux réduit de 15% applicable aux PME dans la limite de 38.120 euros de bénéfices. Une contribution sociale sur les bénéfices de 3,3% s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne pourra pas excéder 763.000 euros.

- régime spécial des sociétés mères :

Les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la société distributrice sont susceptibles de bénéficier du régime des sociétés mères et filiales et pourront s'en prévaloir à condition d'en exercer l'option.

A ce titre, les dividendes versés par la filiale sont exonérés d'impôt sur les sociétés chez la mère. Seule une quote-part de frais et charges fixée à 5 % doit être réintégrée dans le résultat imposable de la société mère.

#### (b) Plus-values

1) Les plus-values dégagées par les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés relèvent du régime de droit commun et sont soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3%, voire éventuellement au taux réduit de 15% applicable aux PME dans la limite de 38.120 euros de bénéfices. Une contribution sociale sur les bénéfices de 3,3% s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne pourra pas excéder 763.000 euros.

2) Les plus-values nettes réalisées à l'occasion de la cession de titres qui répondent à la définition de titres de participation et qui sont détenus depuis plus de deux ans sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange, les titres ouvrant

droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales, ainsi que les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.800.000 euros qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères autres que la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice.

En application des dispositions de l'article 219-I-a du code général des impôts, les plus-values résultant de la cession des titres de participation qui revêtent ce caractère sur le plan comptable seront imposées au taux réduit de 8% (augmenté le cas échéant de la contribution sociale) à compter du 1er janvier 2006 et exonérées de toute imposition pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 (sous réserve de réintégration dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values).

Chaque personne morale devra vérifier si le régime des plus ou moins values à long terme est susceptible de s'appliquer aux gains et pertes réalisés lors de la cession des actions ainsi que les conditions d'imputation dans le futur du solde des moins-values à long terme existant à l'ouverture du premier des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

- Non-résidents fiscaux français

(a) Dividendes

Sous réserve des conventions fiscales internationales applicables et du régime des dividendes distribués à une société mère de la Communauté européenne, les revenus distribués par une société française à des bénéficiaires dont le domicile fiscal ou le siège fiscal est situé hors de France font l'objet d'une retenue à la source de 25 %.

(b) Plus-values

Ne sont pas imposables en France les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B, ou dont le siège social est situé hors de France (article 244 bis C du CGI), sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe en France et sous réserve que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, des droits sociaux donnant droit à plus de 25% des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession.

- Personnes physiques ou morales soumises à un régime d'imposition différent

Les personnes physiques ou morales soumises à un régime d'imposition différent devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

## **5. CONDITIONS DE L'OFFRE**

### **5.1. Conditions, calendrier et modalités du transfert**

- Conditions du transfert

Le transfert sur l'Eurolist des actions et des BSA1 s'effectuera par cotation directe.

Le 21 novembre 2006, les cotations des actions et des BSA sur le Marché Libre seront purgés et dès le 22 novembre 2006, les actions et les BSA seront cotés sur l'Eurolist.

- Calendrier indicatif
  - 17 novembre 2006 : Visa de l'AMF sur le prospectus
  - 20 novembre 2006 : Parution du communiqué de presse
  - 20 novembre 2006 : Publication de l'avis Euronext
  - 21 novembre 2006 : Purge des cotations sur le Marché Libre
  - 22 novembre 2006 : Publication de la notice légale au BALO
  - 22 novembre 2006 : Introduction sur l'Eurolist

### **5.2 Conditions, statistiques, calendrier prévisionnel et modalités de l'offre de BSA2**

#### **5.2.1 Conditions de l'offre**

Les BSA2 seront émis et attribués gratuitement le 22 novembre 2006 à raison d'un BSA2 par action détenue par chaque actionnaire de la Société sur la base des positions à l'issue de la séance de bourse du 21 novembre 2006.

5 BSA2 donneront le droit de souscrire à 1 action nouvelle de SCBSM de 10 euros de valeur nominale, portant jouissance courante.

Les BSA2 formant rompus pourront être cédés sur le marché pendant leur période de cotation.

#### **5.2.2 Montant de l'émission**

Dans l'hypothèse où tous les BSA2 seraient exercés (à l'exception de 4 BSA2 qui ne pourront être exercés compte tenu de la quotité d'exercice retenue), le produit brut de l'émission des actions nouvelles serait de 11.132 K€ prime d'émission incluse.

#### **5.2.3 Période et procédure d'exercice des BSA2**

Pour exercer leur BSA2, les titulaires des BSA2 devront faire parvenir leurs instructions d'exercice à leur intermédiaire teneur de compte à tout moment entre le 22 novembre 2006 et le 13 décembre 2006 inclus, soit une période correspondant à la période de cotation des bons sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Le montant minimum d'exercice de BSA2 sera de 1 action nouvelle nécessitant l'exercice de 5 BSA2 et le paiement de 27 euros.

SOCIETE GENERALE – Service Emetteurs  
 32 rue du Champ de Tir  
 BP 81236  
 44312 Nantes

Assurera la centralisation de ces opérations.

Les instructions d'exercice des BSA2 sont irrévocables.

Dans le cas où un titulaire de BSA2 ne disposerait pas d'un nombre suffisant de BSA2 pour souscrire un nombre entier d'actions de la SCBSM, il devra faire son affaire de l'acquisition sur le marché du nombre de BSA2 nécessaires à la souscription d'un nombre entier d'actions de la Société.

A compter du 14 décembre 2006, aucune instruction d'exercice ne pourra être prise en compte. En outre, les BSA2 seront radiés du marché Eurolist d'Euronext Paris et ne pourront plus être négociés à l'issue de la séance de bourse du 13 décembre 2006.

L'exercice des BSA2 se fera sans frais pour les titulaires.

Le tableau ci-dessous donne, à titre indicatif, la valeur théorique estimée d'un BSA2 (utilisant la méthode de Black & Scholes) sur la base des hypothèses suivantes :

- Cours de référence de SCBSM : 27,10 € le 16 novembre 2006
- Echéance des BSA2 : 13 décembre 2006
- Prix d'exercice du BSA2 : 27 €
- Taux d'intérêt sans risque : 3,59 % (bons du trésor français 3 mois)
- Parité d'exercice des BSA2 : 5 BSA2 donnent le droit de souscrire à une action

	Cours de référence du sous-jacent (en €)				
	22	24	26	28	30
Volatilité : 20 %	0	0	0,03	0,24	0,61
Volatilité : 40 %	0	0,03	0,12	0,33	0,65
Volatilité : 60 %	0,03	0,09	0,22	0,43	0,72
Volatilité : 80 %	0,07	0,16	0,32	0,53	0,81

Pour mémoire, la volatilité du titre SCBSM sur le Marché Libre est la suivante :

- 41 % sur une période de 1 mois
- 53 % sur une période de 3 mois
- 65 % sur une période de 6 mois

Cours de bourse (volumes traités et évolution récente des cours) :

2006	Nombre de titres échangés	Capitaux traités (en €)	Cours + haut	Cours + bas
janvier	26	790	30,38	30,38
février	159	5 551	34,91	34,91
mars	140	4 091	32,08	28,3
avril	1 404	39 279	28,3	27,36
mai	1 653	45 849	28,3	26,44
juin	1 000	28 900	30,5	26
juillet	276	7 192	27	24,1
août	386	10 800	28	27,95
septembre	2 412	70 810	30	28,5
octobre	206 366	5 019 007	29,5	24

Source : Euronext

#### **5.2.4 Calendrier indicatif**

- 30 juin 2006 : tenue de l'assemblée générale extraordinaire
- 17 novembre 2006 : décision du conseil d'administration relative à l'émission et à l'attribution gratuite de BSA aux actionnaires et au transfert sur Eurolist d'Euronext Paris
- 17 novembre 2006 : visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus
- 20 novembre 2006 : Parution du communiqué de presse
- 20 novembre 2006 : publication par Euronext Paris d'un avis
- 21 novembre 2006 : Purge des cotations sur le Marché Libre
- 22 novembre 2006 : Publication de la notice légale au BALO
- 22 novembre 2006 : Introduction sur l'Eurolist
- 22 novembre 2006 : attribution gratuite des BSA2 aux actionnaires sur la base des soldes en Euroclear France à l'issue de la séance de bourse du 21 novembre 2006
- 22 novembre 2006 : première cotation des BS2
- 22 novembre 2006 : ouverture de la période d'exercice des BSA2
- 13 décembre 2006 : clôture de la période d'exercice des BSA2

#### **5.2.5 Révocation/Suspension de l'offre**

Non applicable

#### **5.2.6 Réduction de la souscription**

Non applicable

#### **5.2.7 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription**

Aucun montant maximum n'est appliqué à cette opération dès lors que le souscripteur dispose des BSA2 nécessaires.

Le montant minimum d'une souscription sera de 1 action nécessitant l'exercice de 5 BSA2 et le paiement de 27 euros par action

#### **5.2.8 Révocation des ordres**

Les instructions d'exercice des BSA2 sont irrévocables.

#### **5.2.9 Versement des fonds et modalités de délivrance des actions**

Le montant minimum d'exercice de BSA2 sera de 1 action nouvelle nécessitant l'exercice de 5 BSA2 et le paiement de 27 euros.

SOCIETE GENERALE – Service Emetteurs  
32 rue du Champ de Tir  
BP 81236

44312 Nantes

Assurera la centralisation de ces opérations.

#### **5.2.10 Publication des résultats de l'offre**

Dans les jours qui suivront la fin de la période d'exercice des BSA2, soit le 13 décembre 2006, la SCBSM publiera un communiqué financier qui indiquera le montant des fonds levés.

#### **5.2.11 Suspension/ajustement des BSA2**

La Société SCBSM s'engage à ne pas réaliser d'opérations financières nécessitant une suspension ou un ajustement des droits des titulaires des BSA2 tant qu'il existera des BSA2 de la présente émission en cours de validité soit jusqu'au 13 décembre 2006.

#### **5.2.12 Masse des porteurs des BSA2**

Pour la défense de leurs intérêts, les porteurs de BSA2 sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité morale dans les conditions définies par la loi.

Les assemblées générales des porteurs de BSA2 sont appelées à autoriser toutes modifications du contrat d'émission et à statuer sur toutes décisions touchant aux conditions de souscription déterminées au moment de l'émission.

### **5.3 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières**

#### **5.3.1 Catégories d'investisseurs potentiels et restrictions de vente**

##### **5.3.1.1 Catégories d'investisseurs potentiels**

Les BSA2 sont attribués à l'ensemble des actionnaires de SCBSM dont les actions sont inscrites en compte à l'issue de la séance de bourse du 21 novembre 2006. Les titulaires initiaux des BSA2 ainsi que les cessionnaires de ces BSA2 pourront procéder à l'exercice de ces BSA2.

##### **5.3.1.2 Restrictions de vente**

La diffusion du présent prospectus, la vente ou l'exercice des BSA2 peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne recevant le présent prospectus doit s'abstenir de le distribuer ou de le faire parvenir dans ces pays, en contravention avec les lois et réglementations qui y sont applicables.

Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission du présent prospectus dans un tel pays, doit attirer l'attention du destinataire sur les dispositions du présent paragraphe.

Aucune mesure n'a été prise pour permettre une offre publique des BSA2 dans une quelconque juridiction autre que la France.

### **5.3.2 Intentions des principaux actionnaires**

SAS Hailaust et Gutzeit et CFB qui disposent respectivement de 776 752 et 106 425 actions ont, d'ores et déjà fait part à la SCBSM de leur intention d'exercer au minimum 60% des BSA2 qui leur seront attribués. Ils souscriront dont respectivement un minimum de 93.210 et 12.771 actions par exercice des BSA2.

De plus, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec a fait part à la SCBSM de son intention de souscrire l'intégralité de ses BSA2, soit 217.391. En outre, dans la mesure où elle pourrait les acquérir sur le marché à un prix qu'elle jugera raisonnable, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira jusqu'à 152.979 BSA2 complémentaires. Ainsi, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira globalement à travers cette opération 74.074 actions maximum

La société n'a pas connaissance des intentions des autres actionnaires.

### **5.3.3 Information de pré allocation**

Cette opération ne comprend pas de tranches de pré allocation.

### **5.3.4 Dispositif de sur allocation et de rallonge**

Non applicable

### **5.4 Prix d'exercice des BSA2**

5 BSA2 donneront le droit de souscrire à une action nouvelle de la SCBSM au prix de 27 euros par action de 10 euros de nominal.

Lors de l'exercice des BSA2, le prix d'exercice de 27 euros par action, représentant la totalité du nominal et la prime d'émission, devra être intégralement libéré par versement en espèces ou par compensation avec une ou plusieurs créances liquides et exigibles.

Les souscriptions qui n'auront pas été intégralement libérées seront annulées de plein droit sans qu'il soit besoin de mise en demeure.

### **5.5 Placement et prise ferme**

#### **5.5.1 Coordonnées de l'établissement chargé de la centralisation des BSA2**

SOCIETE GENERALE – Service Emetteurs  
32 rue du Champ de Tir  
BP 81236  
44312 Nantes

#### **5.5.2 Garantie**

Non applicable

## **6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION**

### **6.1 Conditions générales d'admission**

- Actions et BSA1

Les actions et les BSA1 seront admis sur l'Eurolist d'Euronext Paris (compartiment C).

L'admission est prévue le 22 novembre 2006.

Le code ISIN des actions SCBSM est : FR0006239109

Le code ISIN des BSA1 SCBSM est : FR0010334706

- BSA2 et actions nouvelles

Les BSA2 ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris ainsi qu'aux opérations d'Euroclear France. Les BSA2 se verront attribuer le code ISIN FR0010398974.

Les actions nouvelles provenant de l'exercice des BSA2 ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris et seront cotées sur la même ligne que les actions existantes (code ISIN FR0006239109) et leur seront entièrement assimilées dès leur admission aux négociations.

### **6.2 Places de cotation**

Les actions et les BSA1 étaient jusqu'à présent négociés sur le Marché Libre d'Euronext Paris.

Suite au transfert de marché faisant l'objet du présent prospectus, les actions et les BSA1 seront cotés sur l'Eurolist d'Euronext Paris tout en conservant le même code ISIN.

Les BSA2 et les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA2 seront admis aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

### **6.3 Offres concomitantes de valeurs mobilières SCBSM**

Non applicable

### **6.4 Convention de tenue de marché**

Non applicable

### **6.5 Stabilisation**

Non applicable

## **7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE**

### **7.1 Personnes ou entités ayant l'intention de vendre des BSA ou des actions**

SAS Hailaust et Gutzeit et CFB qui disposent respectivement de 776 752 et 106 425 actions ont, d'ores et déjà fait part à la SCBSM de leur intention d'exercer au minimum 60% des BSA2 qui leur seront attribués. Ils souscriront dont respectivement un minimum de 93.210 et 12.771 actions par exercice des BSA2.

De plus, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec a fait part à la SCBSM de son intention de souscrire l'intégralité de ses BSA2, soit 217.391. En outre, dans la mesure où elle pourrait les acquérir sur le marché à un prix qu'elle jugera raisonnable, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira jusqu'à 152.979 BSA2 complémentaires. Ainsi, la Caisse des Dépôts et de Placements du Québec souscrira globalement à travers cette opération 74.074 actions maximum

La société n'a pas connaissance des intentions des autres actionnaires.

### **7.2 Conventions de restrictions de cession**

Non applicable

## **8. DEPENSES LIEES AU TRANSFERT DE MARCHE ET A L'EMISSION**

Les charges relatives au transfert sur Eurolist des actions et des BSA1 de la SCBSM, comprenant les rémunérations des intermédiaires financiers et des divers frais administratifs sont estimées à 100.000 euros.

De plus, dans l'hypothèse où 100% des BSA2 seraient exercés, et compte tenu de la rémunération des intermédiaires financiers, des frais juridiques, comptables et administratifs, qui sont estimés à environ 350 K€, le produit net de l'émission est estimé à environ 10,8 millions d'euros.

## 9. DILUTION

### 9.1 Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'opération

Dans le cas où tous les BSA2 (à l'exception de 4 BSA2) seraient exercés, le nombre d'actions émises serait de 412.294 et le produit brut de l'émission serait de 11.132 K€ soit une augmentation de capital de 4.122.940 euros et une prime d'émission de 7.008.998 euros.

Selon cette hypothèse, les capitaux propres consolidés au 30 juin 2006 de SCBSM seraient les suivants :

	Avant attribution des BSA2	Après exercice des BSA2	Après exercice des BSA1
Capitaux propres (en K€) au 30 juin 2006	36 589	47 721	50 896
Nombre d'actions	2 061 474	2 473 768	2 579 601
Capitaux propres (en €) par action	17,75	19,29	19,73

Les 412.294 actions nouvelles issues de l'exercice des BSA2 représenteront :

- 20% du capital et des droits de vote avant exercice des BSA2
- 16,67% du capital et des droits de vote après exercice de 100% des BSA2

Les 105.833 actions nouvelles issues de l'exercice des BSA1 représenteront :

- 4,3% du capital et des droits de vote après exercice des BSA2 et avant exercice des BSA1
- 4,1% du capital et des droits de vote après exercice de 100% des BSA2 et de 100% des BSA1

### 9.2 Incidence de l'émission sur la situation de l'actionnaire

On suppose que 100% des BSA2 et des BSA1 sont exercés (à l'exception de 4 BSA2 et 2 BSA1 compte tenu de la parité). Ainsi 518.127 actions nouvelles vont être émises

#### Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

A titre indicatif, un actionnaire détenant actuellement 1% du capital, c'est-à-dire 20.614 actions et n'exerçant pas les BSA2 et BSA1, verrait sa part dans le capital évoluer de la façon suivante :

	% du capital	Nombre total d'actions
Avant émission des BSA2	1,00%	2 061 474
Après exercice de 100% des BSA2	0,83%	2 473 768
Après exercice de 100% des BSA1	0,80%	2 579 601

#### Incidence sur la quote part des capitaux propres d'un actionnaire

Le tableau ci-dessous indique l'incidence de l'exercice de 100% des BSA pour le détenteur d'une action SCBSM préalablement à l'opération. Le calcul est basé sur le montant des capitaux propres consolidés au 30 juin 2006.

	Quote part en €	Nombre total d'actions
Avant émission des BSA2	17,75	2 061 474
Après exercice de 100% des BSA2	19,29	2 473 768
Après exercice de 100% des BSA1	19,73	2 579 601

### 9.3 Incidence de l'émission sur la répartition de l'actionnariat

- Répartition du capital avant émission de BSA2 (au 1<sup>er</sup> novembre 2006)

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de ddv	% droits de vote
SAS HAILAUST ET GUTZEIT	776 752	37,68%	776 752	37,68%
CFB	106 425	5,16%	106 425	5,16%
<i>Total contrôlé par J.Lacroix</i>	<i>883 177</i>	<i>42,84%</i>	<i>883 177</i>	<i>42,84%</i>
CAISSE DE DEPOTS ET DE PLACEMENTS DU QUEBEC	217 391	10,55%	217 391	10,55%
SAS IMMOGUI	216 275	10,49%	216 275	10,49%
SAS WGS	201 812	9,79%	201 812	9,79%
FLOTTANT	542 819	26,33%	542 819	26,33%
<b>TOTAL</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 061 474</b>	<b>100,00%</b>

- Répartition du capital après exercice de 100% des BSA2 et avant exercice des BSA1 (dans le cas où SAS HAILAUST ET GUTZEIT et CFB exercent 100% de leurs BSA2 et le reste est exercé par le public)

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de ddv	% droits de vote
SAS HAILAUST ET GUTZEIT	932 102	37,68%	932 102	37,68%
CFB	127 710	5,16%	127 710	5,16%
<i>Total contrôlé par J.Lacroix</i>	<i>1 059 812</i>	<i>42,84%</i>	<i>1 059 812</i>	<i>42,84%</i>
CAISSE DE DEPOTS ET DE PLACEMENTS DU QUEBEC	217 391	8,79%	217 391	8,79%
SAS IMMOGUI	216 275	8,74%	216 275	8,74%
SAS WGS	201 812	8,16%	201 812	8,16%
FLOTTANT	778 478	31,47%	778 478	31,47%
<b>TOTAL</b>	<b>2 473 768</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 473 768</b>	<b>100,00%</b>

- Répartition du capital après exercice de 100% des BSA2 et des BSA1 (les BSA1 sont exercés par le public)

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de ddv	% droits de vote
SAS HAILAUST ET GUTZEIT	932 102	36,13%	932 102	36,13%
CFB	127 710	4,95%	127 710	4,95%
<i>Total contrôlé par J.Lacroix</i>	<i>1 059 812</i>	<i>41,08%</i>	<i>1 059 812</i>	<i>41,08%</i>
CAISSE DE DEPOTS ET DE PLACEMENTS DU QUEBEC	217 391	8,43%	217 391	8,43%
SAS IMMOGUI	216 275	8,38%	216 275	8,38%
SAS WGS	201 812	7,82%	201 812	7,82%
FLOTTANT	884 311	34,28%	884 311	34,28%
<b>TOTAL</b>	<b>2 579 601</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 579 601</b>	<b>100,00%</b>

## 10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Non applicable