



Société Anonyme au capital de : 9 682 960 €
Siège social : 8 rue de Sèze 75009 PARIS
582 058 319 R.C.S. PARIS

RAPPORT ANNUEL 2008

SOMMAIRE

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL	3
RAPPORT DE GESTION 2008	4
1. SITUATION ET ACTIVITE DU GROUPE CROSSWOOD AU COURS DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008	4
2. EXAMEN DES RESULTATS	7
3. FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	11
4. EVOLUTIONS PREVISIBLES ET PERSPECTIVES	13
5. INFORMATIONS SOCIALES.....	13
6. CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE CROSSWOOD	13
7. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	13
8. MANDATAIRES SOCIAUX.....	14
9. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL	19
10. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE..	29
11. RISQUES ENCOURUS PAR LA SOCIETE DANS LE CADRE DE SON ACTIVITE.....	30
ANNEXE 1- TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	34
ANNEXE 2- TABLEAU DES FILIALES	35
ANNEXE 3- RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE	36
COMPTES ANNUELS CONSOLIDES AU 31/12/2008.....	45
COMPTES ANNUELS SOCIAUX AU 31/12/2008	78
HONORAIRES VERSES AUX COMMISSAIRES AUX COMPTES	95

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT ANNUEL

«J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

Jacques Lacroix,
Président

RAPPORT DE GESTION 2008

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale conformément aux prescriptions légales, réglementaires et statutaires pour vous rendre compte de l'activité de la société et du groupe CROSSWOOD (le Groupe) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et les comptes consolidés dudit exercice.

Lors de l'assemblée, vous entendrez la lecture des rapports du Commissaire aux comptes.

Les comptes qui vous sont présentés ont été établis en suivant les mêmes méthodes que lors de l'exercice précédent, dans le respect des dispositions du plan comptable et en observant les principes de prudence et de sincérité.

1. SITUATION ET ACTIVITE DU GROUPE CROSSWOOD AU COURS DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

1.1 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

CESSION DE FILIALE

Le 20 février 2008, la société Crosswood a cédé sa participation au sein de la société Editions France Empire avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008. Cette cession, dont les modalités étaient connues au 1^{er} trimestre 2008, avait été anticipée dans les comptes consolidés au 31 décembre 2007 et les flux afférents reclassés en Activité destinée à la vente. Cette cession est ainsi sans impact financier sur les comptes au 31 décembre 2008.

APPORTS ET TUP

Le 16 mai 2008, l'Assemblée Générale des actionnaires a approuvé l'apport des titres des sociétés Foncière Narvik, société propriétaire et crédit preneuse, directement et indirectement de biens immobiliers à usage de commerces, bureaux et habitations et Hailaust et Gutzeit, actionnaire principal de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist.

Ces apports ont entraîné une augmentation de capital de 8 817 K€ assortie d'une prime d'apport de 15 870 K€.

Le 30 décembre 2008, la société Foncière Narvik a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine au profit de Crosswood.

AUTRES MODIFICATIONS STATUTAIRES: DENOMINATION SOCIALE ET SIEGE SOCIAL

L'Assemblée Générale du 16 mai a également décidé le changement de dénomination sociale : Desquenne et Giral SA est ainsi devenue Crosswood SA.

Elle a par ailleurs décidé le transfert de siège social qui devient 8 rue de Sèze, 75009 Paris.

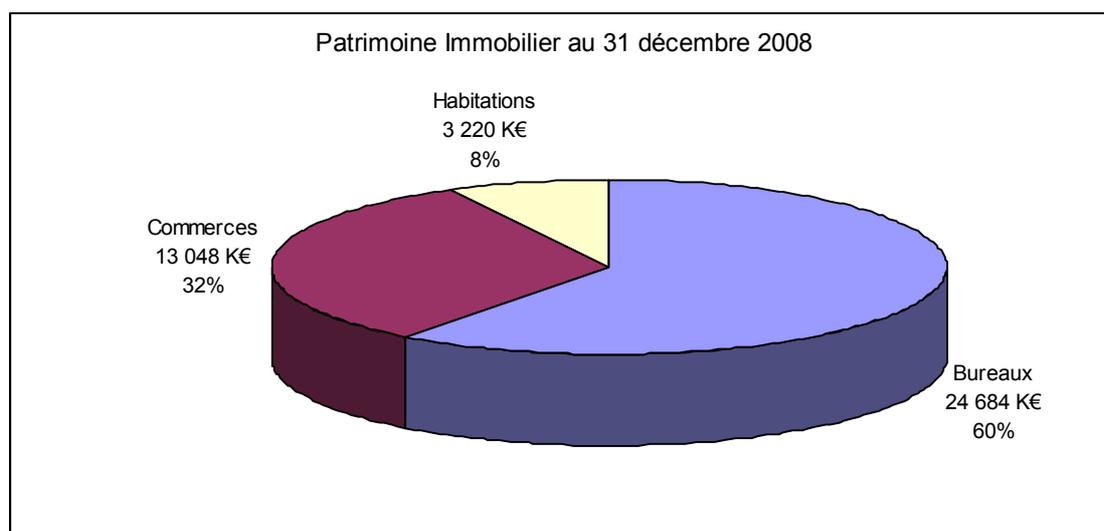
ACQUISITIONS IMMOBILIERES

Le 22 décembre 2008, le Groupe a acquis deux biens immobiliers à Lyon : un immeuble indépendant de 4600m² environ à proximité de la Gare Lyon Part-Dieu et environ 1150m² de bureaux dans l'immeuble en copropriété « le Vendôme ». L'ensemble a été financé par Crédit-Bail à hauteur de 13.2M€.

1.2 PATRIMOINE IMMOBILIER ET ENDETTEMENT

Suite aux opérations d'apport, le Groupe a renforcé son activité immobilière propre. Au 31 décembre 2008, le patrimoine du Groupe est ainsi évalué par des experts indépendants (DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle) à 40 952 K€ pour des revenus locatifs de 2 587 K€ qui compte tenu de la vacance sur certains actifs pourraient être portés à 3 294 K€.

Ce patrimoine se compose essentiellement d'actifs de bureaux et commerces ainsi que quelques habitations selon la répartition suivante :



Par ailleurs, le Groupe détient au 31 décembre 2008 30,86% du capital et des droits de vote de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche, société d'investissement immobilier cotée sur NYSE d'Euronext. Cette participation est valorisée dans les comptes annuels à 23 061 K€.

Au 31 décembre 2008, le solde des emprunts bancaires, obligataires et contrats de location financement s'établit à 40 971 K€.

En considérant la trésorerie disponible ainsi que le solde des comptes courants d'associés et concours bancaires, l'endettement net à la clôture de l'exercice s'établit à 47 319 K€ soit 73,9% de la valeur des Immeubles de placement et Titres mis en équivalence.

La dette est essentiellement à taux variable néanmoins, au 31 décembre, 10 673 K€ soit 27% du solde de la dette bancaire, est protégé des variations de taux (emprunts à taux fixe ou couvert par un contrat de swap ou de cap).

Le Groupe bénéficie ainsi très largement de la baisse des taux d'intérêts intervenue depuis le 4^{ème} trimestre 2008

Le Groupe est actuellement en cours de renégociation de ces échéances bancaires et obligataires relatives au financement d'acquisition d'actions de la société SCBSM et représentant un total de 13,5M€.

L'emprunt bancaire de 4,3 M€ qui arrivait à échéance le 13 mai 2009 a été prorogé d'une durée de 4 ans et sera amorti selon l'échéancier suivant :

- 1000K€ le 11/5/2009
- 500K€ le 15/7/2010
- 500K€ le 15/7/2011
- 500K€ le 15/7/2012 et le solde soit 1 800 K€ le 15/7/2013

En ce qui concerne le financement obligataire, la société a obtenu en avril 2009 l'accord pour la souscription d'un nouvel emprunt obligataire d'une durée de deux ans avec une possibilité d'extension d'une année supplémentaire pour rembourser les lignes existantes.

Il est également à noter qu'au cours du premier semestre 2009 le Groupe a restructuré une partie de sa dette bancaire qui lui a permis de générer 2.5M€ de trésorerie complémentaire.

1.3 ACTIF NET REEVALUE

La situation nette consolidée au 31 décembre intègre la mise à la juste valeur des immeubles de placement selon les expertises réalisées par DTZ Eurexi et Jones Lang 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 ; cette méthode est essentiellement utilisée pour les immeubles à usage d'habitation,
- 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,
- et la méthode des « discounted cash flows » : La valeur des immeubles est estimée par actualisation des flux prévisionnels sur un horizon donné, généralement 10 ans. Les flux prévisionnels incluent la valeur de revente potentielle à l'issue de l'horizon d'analyse. Le taux d'actualisation des flux est apprécié sur la base du taux sans risque et d'une prime de risque attribuable à l'immeuble.

L'ANR de reconstitution du Groupe Crosswood au 31 décembre 2008 a été calculé en considérant une hypothèse de vente en lots des habitations et en ajoutant le montant des droits et frais d'acquisition à la situation nette présentée dans les comptes consolidés estimés forfaitairement à 6.20% du montant de l'actif.

En application des recommandations de l'EPRA (European Public Real Estate Association) visant à la comparabilité des informations financières diffusées par les foncières, la fiscalité latente incluse dans les capitaux propres au 31 décembre a été retraitée de même que les passifs liés aux instruments financiers dérivés.

Le nombre d'actions retenu au dénominateur est le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice. Il n'a été émis aucun instrument dilutif de capitaux propres à cette date.

Au 31 décembre 2008	K€
Capitaux propres consolidés	17 785
Complément de valeur Vente en lots des habitations	285
Droits sur Immeuble de placement (6,20%)	2 557
Impôts différés	1 596
Instruments financiers dérivés	212
ANR de reconstitution	22 435
Nombre d'actions	9 682 960
ANR de reconstitution / action en €	2.32

2. EXAMEN DES RESULTATS

2.1 COMPTES CONSOLIDES ANNUELS EN NORMES IFRS AU 31 DECEMBRE 2008

Les apports réalisés en 2008 ont permis de renforcer le pôle immobilier du Groupe et de relancer l'activité. Au 31 décembre 2008, le Groupe Crosswood est ainsi une foncière détenant un patrimoine immobilier évalué par des experts indépendants à près de 41 M€ ainsi que des titres de foncière cotée pour 23 M€.

2.1.1 Compte de résultat

Les opérations d'apport ayant été réalisées le 16 mai, le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2008 n'intègre les comptabilités des sociétés apportées qu'à compter de cette date. En conséquence, le Groupe a réalisé un compte de résultat pro forma afin d'illustrer les conséquences qu'aurait eu l'apport s'il avait été réalisé dès le 1^{er} janvier 2008.

Les revenus locatifs comptabilisés sur l'exercice s'élèvent à 1,4 M€ ; ils comprennent les loyers bruts pour 1 M€ et les charges et taxes refacturés aux locataires pour 0,4 M€. En considérant une hypothèse de date d'apport au 1^{er} janvier, le poste aurait été porté à 2,1 M€.

Le poste est sans comparaison avec l'exercice précédent, cette activité de location résultant exclusivement des apports réalisés en mai.

En prenant en compte les autres produits d'exploitation liés à la facturation de prestations de service externes, le chiffre d'affaires au 31 décembre 2008 du Groupe s'élève à 1,5 M€ contre 0,2 M€ au titre de l'exercice 2007.

Compte tenu des baux en cours à la clôture, les états locatifs au 31 décembre 2008 font apparaître des loyers bruts annuels de 2,6 M€ du fait notamment de l'acquisition d'immeubles par le Groupe en décembre 2008.

Le poste Variation de juste valeur des immeubles de placement enregistre les plus et moins values constatées sur les valeurs de marché des immeubles en portefeuille. Cette variation constitue un produit net de 0,5 M€ sur l'exercice. Le poste Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement pour -1,6 M€ résulte de l'ajustement de valeur à la baisse de l'incorporel relatif à une promesse d'acquisition d'un ensemble immobilier sis à Montivilliers valorisé lors des apports.

Ainsi, dans un contexte économique fragile et un marché de l'immobilier tendu, le portefeuille immobilier du Groupe a ainsi enregistré une baisse de 1,1 M€ soit 2,5%.

Les charges de l'exercice sont constituées des charges opérationnelles liées aux immeubles de placement et partiellement refacturées aux locataires selon le terme des baux pour 0,5 M€ dont 0,4 M€ refacturés, les autres charges liées au patrimoine immobilier et comprenant notamment les honoraires d'architecte, de commercialisation, etc. pour 0,2 M€ et les autres charges d'exploitation notamment les charges de fonctionnement général pour 0,4 M€.

Le résultat opérationnel de l'exercice constitue ainsi une perte de 0,7 M€.

Le coût l'endettement financier net de l'exercice ressort à 1,2 M€. Il est constitué des intérêts et charges assimilées versées pour 1 M€.

Dans un contexte économique de baisse des taux d'intérêt, la valorisation des contrats de couverture de taux conclus par le Groupe se déprécie, une charge de 0,4 M€ a ainsi été comptabilisée en résultat de l'exercice.

Le résultat avant impôt des activités poursuivies s'établit ainsi à -2,3 M€.

Le résultat des sociétés mises en équivalence enregistre la variation de quote-part de situation nette de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche, foncière cotée détenue à près de 31%. Compte tenu du résultat déficitaire de la participation sur le dernier semestre 2008, ce poste constitue une perte de 2,3 M€ au 31 décembre 2008.

Après impôts différés pour 0,3 M€, le résultat du Groupe Crosswood au 31 décembre 2008 s'établit donc à -4,3 M€.

2.1.2 Bilan

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont comptabilisés pour leur juste valeur dans les comptes consolidés en normes IFRS. Cette valeur résulte d'expertises immobilières indépendantes réalisées par DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle. Trois approches ont été mises en oeuvre : la comparaison directe, la méthode du rendement (capitalisation des revenus locatifs nets) et la méthode des cash flows futurs actualisés.

Ce poste s'établit à 41 M€ au 31 décembre 2008 contre 1,8 M€ à la clôture de l'exercice précédent du fait des apports pour 25,5 M€, des acquisitions d'immeubles et des dépenses capitalisés pour 13,2 M€ et de la variation de valeur sur la période pour 0,5 M€.

Les immobilisations incorporelles sont constituées d'une option d'achat d'un ensemble immobilier sis à Montivilliers valorisé dans le cadre des apports et partiellement dépréciée sur l'exercice.

Le poste Titres mis en équivalence correspond à la quote-part de situation nette de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM) détenue à hauteur de 30,86% par Crosswood.

Les Autres actifs financiers non courants sont essentiellement constitués des bons de souscription d'actions rattachés aux titres SCBSM et des valeurs mobilières de placement dont la liquidité et la volatilité ne permettent pas un classement en Trésorerie et équivalents. Ces éléments sont valorisés à leur juste valeur.

Le poste de Trésorerie et Equivalents de trésorerie s'élève à 0,9 M€. Compte tenu de l'existence de découverts bancaires, le solde de trésorerie nette s'établit à 0,6 M€.

Les capitaux propres part du Groupe passent de 0,4 M€ au 31 décembre 2007 à 17,6 M€ au 31 décembre 2008. Cette évolution résulte de l'augmentation de capital consécutive aux apports pour 24,6 M€, de la perte de l'exercice pour -4,5 M€ et des variations comptabilisées directement en capitaux propres (résultant essentiellement de la quote part des écritures comptabilisées directement en capitaux propres par SCBSM relatives à la part efficace des instruments de couverture) pour -2,9 M€.

L'endettement financier à la clôture s'élève à 40,2 M€ dont 22,8 M€ payables avant le 31 décembre 2010 (part courante). La situation financière et l'endettement du Groupe fait l'objet d'un développement spécifique dans l'analyse des risques ci-après et dans le chapitre 1.2 du présent rapport.

Les autres dettes courantes comprennent essentiellement le solde de l'indemnité due dans le cadre du litige Affine pour 1 M€.

2.2 COMPTES SOCIAUX ANNUELS EN NORMES FRANÇAISES AU 31 DECEMBRE 2008

Compte de résultat résumé

<i>En KEUR</i>	<i>31 décembre 2008</i>	<i>31 décembre 2007</i>
Chiffre d'affaires	100	42
Résultat d'exploitation	-177	- 536
Résultat financier	- 7	59
Résultat exceptionnel	-1 635	- 688
Perte de l'exercice	- 1 820	- 1 185

Le compte de résultat de la société Crosswood au cours de l'exercice 2008 ne comprend que les opérations de holding, la transmission universelle de patrimoine de la Société Foncière Narvik ayant eu lieu le 30 décembre n'a produit aucun effet sur le résultat de la période.

La perte de l'exercice est essentiellement liée à la perte sur les titres de la SARL Foncière Narvik pour 1 635 K€. Les titres valorisés lors de l'apport en mai 2008 ont été ajustés de la perte de valeur sur une option d'achat d'immeuble compte tenu de la baisse du marché immobilier.

Dépenses non déductibles fiscalement

Les comptes de l'exercice écoulé ne comprennent aucune dépense non déductible fiscalement au sens des dispositions de l'article 39-4 du Code général des impôts.

Bilan résumé

<i>En KEUR</i>	<i>31 décembre 2008</i>	<i>31 décembre 2007</i>
Immobilisations incorporelles	10 435	
Immobilisations corporelles	3 847	
Immobilisations financières	14 570	67
Créances	3 301	1 294
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	1 174	185
Comptes de régularisation	17	11
Total Actif	33 346	1 558
Capitaux propres	22 138	- 623
Dettes financières	9 746	3
Autres dettes	1 460	2 178
Total Passif	33 346	1 558

Les variations importantes sur l'ensemble des postes du bilan résultent de deux opérations :

- l'apport des titres de Société Foncière Narvik et Hailaust & Gutzeit pour un montant total de 24 686 K€ ;
- la transmission universelle de patrimoine de Société Foncière Narvik en date du 30 décembre ayant entraîné la reprise de tous les éléments du bilan de la société dissoute à leur valeur nette comptable et la constatation d'un mali technique de fusion pour 10 435 K€.

Au 31 décembre, Crosswood est ainsi directement propriétaire d'un ensemble immobilier à usage de commerce sis à Champigny dont la valeur nette comptable s'établit à 3 347 K€ et est crédit preneuse de huit lots de bureaux, le solde de l'encours sur les contrats de location financement s'élevant à 3 618 K€.

Crosswood est également propriétaire de titres de participation au sein de plusieurs sociétés civiles immobilières, sociétés en nom collectif et une SAS pour un montant de 14 570 K€.

Les capitaux propres dont la valeur était négative au 31 décembre 2007 ont été reconstitués sur l'exercice grâce à l'augmentation de capital consécutive aux opérations d'apport et ayant porté le capital social à 9 683 K€ et la prime d'émission à 18 963 K€.

Le poste Dettes financières comprend les dettes auprès des établissements de crédit pour 6 419 K€, des comptes courants auprès des associés pour 2 841 K€, des comptes courants créditeurs auprès des filiales pour 267 K€ et des dépôts de garantie reçus des locataires pour 219 K€.

2.3 AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter d'affecter la perte de l'exercice s'élevant à - 1 819 954,46 €

– au compte "Report à nouveau" - 1 819 954,46 €.

2.4 RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

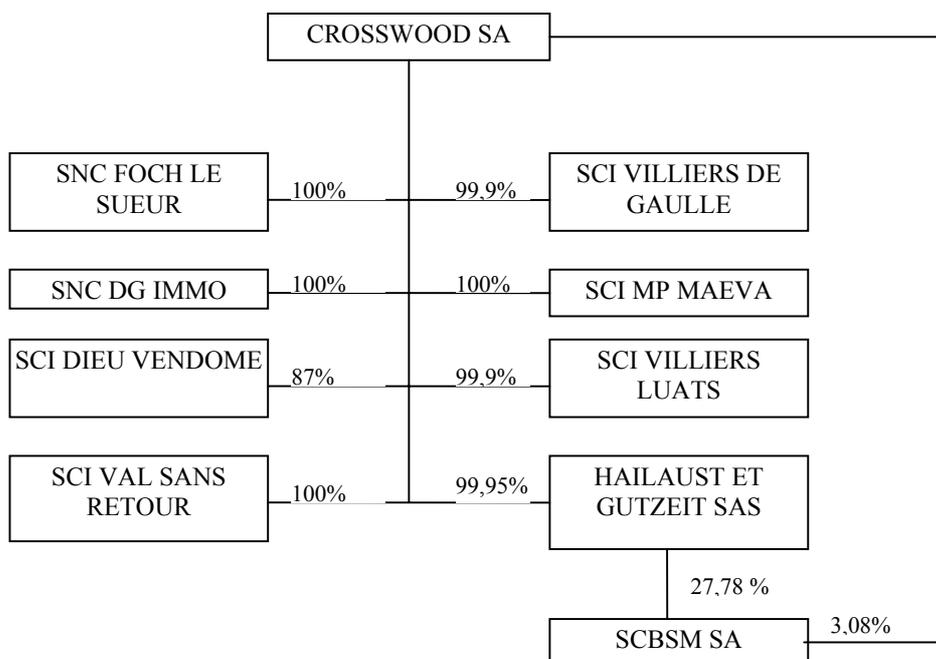
Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons qu'il n'a pas été procédé à une distribution de dividendes au titre des trois précédents exercices.

2.5 RESULTAT DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Le tableau faisant apparaître les résultats de Crosswood SA au cours des cinq derniers exercices figure en Annexe 1 du présent rapport.

3. FILIALES ET PARTICIPATIONS

3.1. ORGANIGRAMME



3.2. MOUVEMENTS DU PORTEFEUILLE DE FILIALES ET DE PARTICIPATIONS

Ainsi qu'il est décrit au paragraphe 1 du présent rapport, Crosswood a bénéficié sur l'exercice de l'apport des sociétés Foncière Narvik et de ses filiales, SCI MP Maeva, Villiers de Gaulle, Villiers Luats et Val sans retour ainsi que de la société Hailaust et Gutzeit, elle-même actionnaire à 27,78% de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche.

La société a par ailleurs constitué la SCI Dieu Vendôme, filiale à 87%

Franchisements en hausse

Sociétés	Seuils franchis à la hausse	% du capital	
		31/12/2008	31/12/2007
SAS Hailaust et Gutzeit	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	99,95%	
SARL Société Foncière Narvik *	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	100%	
SCI Val sans retour	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	100%	
SCI Villiers de Gaulle	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	99,90%	
SCI Villiers Luats	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	99,90%	
SCI MP Maeva	5%, 10%, 20%, 33%, 50%	100%	

Franchisements en baisse

Sociétés	Seuils franchis à la baisse	% du capital	
		31/12/2008	31/12/2007
Editions France Empire	5%, 10%, 20%, 33% et 50%	-	95,14%

* Société Foncière Narvik a fait l'objet d'une TUP au profit de Crosswood le 30 décembre 2008.

3.3. ACTIVITE DES FILIALES

Le tableau des résultats des filiales figure en Annexe 2 des présentes.

- **SCI Val Sans retour**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 480 703 651 RCS Paris. Cette SCI est propriétaire d'un centre commercial sis à Massy (91).

- **SCI Villiers de Gaulle**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 489 406 223 RCS Paris. Cette structure est devenue propriétaire d'un immeuble à usage mixte d'habitations et de commerce (pied d'immeuble) à Villiers sur Marne (94).

- **SCI Villiers Luats**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,99% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 489 377 390 RCS Paris. La SCI Villiers Luats est propriétaire d'un immeuble à usage de bureaux situé à Villiers sur Marne (94).

- **SCI MP Maeva**

Société civile immobilière de droit français au capital de 45 734 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 429 334 964 RCS Paris. La société est propriétaire de deux immeubles à usage d'habitation à Ivry sur Seine.

- **SCI Dieu Vendôme**

Société civile immobilière de droit français au capital de 1 000 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 87% par son associé gérant Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 509 538 302 RCS Paris. La société est crédit preneuse de deux immeubles à usage de bureaux à Lyon.

- **SAS Hailaust et Gutzeit**

Société par Actions simplifiée de droit français au capital de 78 430 euros. Son siège social est situé 7, rue de Caumartin 75009 Paris. Elle est détenue à 99,95% 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. La SAS Hailaust et Gutzeit est l'actionnaire principal de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist.

- **SNC Foch le Sueur**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1 500 euros. Son siège social est situé 2 square de l'avenue du bois 75016 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 391 456 035 RCS Paris.

La SNC Foch Le Sueur est propriétaire d'un immeuble de bureaux rue Le Sueur à Paris 16^e.

- **SNC DG Immo**

Société en nom collectif de droit français au capital de 1000 euros. Son siège social est situé 13 rue Lesueur 75016 Paris. Elle est détenue à 100% par son associé gérant, Crosswood. Elle est identifiée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 501 611 172 RCS Paris.

La SNC n'a pas eu d'activité sur l'exercice 2008.

4. EVOLUTIONS PREVISIBLES ET PERSPECTIVES

L'objectif du Groupe Crosswood est

- d'une part de poursuivre le développement de son activité immobilière propre en restant à l'affût des opportunités d'investissement et en continuant d'accroître la valeur du patrimoine existant via un travail rigoureux d'asset management ;
- d'autre part d'accompagner et valoriser sa participation dans SCBSM, société d'investissement immobilier cotée détenue à près de 31%.

Compte tenu de la tendance baissière du marché immobilier, et du niveau de ses reports fiscaux déficitaires, le Groupe a jugé préférable au plan fiscal de différer sa stratégie d'option au régime des SIIC. Cette option pourra être reconsidérée au cours des exercices ultérieurs.

5. INFORMATIONS SOCIALES

Au 31 décembre 2008, le Groupe Crosswood n'emploie aucun salarié.

6. CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE CROSSWOOD

L'activité de foncière immobilière du Groupe n'implique pas de risque direct pour l'environnement.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas au sein de Crosswood de question environnementale pouvant influencer l'utilisation par le Groupe de ses immobilisations corporelles.

7. ACTIVITE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Crosswood n'a aucune activité en matière de recherche et développement et ne réalise pas d'investissements dans ce domaine.

8. MANDATAIRES SOCIAUX

L'Assemblée Générale du 16 mai 2008 a décidé le changement du mode d'administration de la société devenue ainsi société anonyme à Conseil d'administration.

8.1 MODALITE D'EXERCICE DE LA DIRECTION GENERALE

En application des dispositions de l'article L.225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de Crosswood est assumée, soit par le président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique portant le titre de directeur général.

Dans sa séance du 16 mai 2008, le Conseil d'administration a confié la présidence et la direction générale de la Société à Monsieur Jacques LACROIX pour la durée de son mandat d'administrateur.

8.2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DECEMBRE 2008

Le Conseil d'administration est composé de quatre administrateurs :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général
- La société Foncière Vindi, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN
- Monsieur Jean-Louis GIRAL
- Madame Aurélie REVEILHAC

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Président Directeur Général SCBSM

- Mandats hors Groupe SCBSM : gérant des sociétés SCI BGM, SARL Brocéliande Patrimoine ; Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société

Biographie

Jacques Lacroix, diplômé HEC âgé de 40 ans, a débuté sa carrière comme consultant en audit puis en conseil. Après plusieurs expériences de management dans des secteurs variés, il a rejoint en 2001 la société HOCHÉ PARTNERS (anciennement Hermès Partners) fondée par Jean-Daniel COHEN en qualité d'associé pour développer le pôle « refinancement immobilier » et montage d'opérations d'investisseurs.

Fort de son expertise sur le marché immobilier, Jacques Lacroix a développé une activité d'investisseur en collaboration avec des clients privilégiés dès 2003. Il est aujourd'hui Président Directeur Général du Groupe SCBSM, foncière cotée.

* * *

FONCIERE VINDI, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1 991 248

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe CROSSWOOD : Administrateur de SCBSM

- Mandats hors Groupe CROSSWOOD : Président de Equal Immobilier, Foncière Vindi, Men Melen investissement, Gérant de Antarem Conseil, Herpacar, HIP advisor, HIO Investissement, HIP Mezzanine, Hoche Partners, Hoche Partners Investissements, HP Lux, HPMC1, HPMC2, JDC Location, SCI Hoche III, HP Promotion, HP Energie solaire 1, HP Energie solaire sud, HP développement advisors, SNC Fortin, Equal alternatives energies, Equal gestion, Equal investissement, Immobiliere V, Immobiliere L, les hauts de Sotta, Associé gérant de Hoche Partners développement 1, Hoche Partners développement 2, Hoche Partners développement 3, Hoche Partners développement 2009-1, administrateur de HP Funding corp, Daily Motion, Lulis et Modul Finance 1

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la société

Biographie

Foncière Vindi est une société par actions simplifiée spécialisée détenant des participations au sein de sociétés immobilières.

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 46 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hoche Partners (anciennement Hermès Partners) en 2001.

* * *

Monsieur Jean-Louis GIRAL, Administrateur

Adresse professionnelle : Chalet Phoenix, 4 rue du Pont du Diable, Crans-Montana 3963 CH

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 2

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : aucun

- Mandats hors Groupe Crosswood : Administrateur de Cofip (anciennement Didot Bottin), Financière Lesueur et France Empire

Biographie

Jean-louis Giral, né en 1934, devient Président du Conseil d'administration puis du Conseil de Surveillance de Desquenne et Giral en septembre 1971 à la suite du décès de son père. Il occupe ce poste jusqu'en 2008, date où Desquenne et Giral devient Crosswood.

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Louis Giral au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

* * *

Madame Aurélie REVEILHAC, Administrateur

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandat au sein du Groupe Crosswood : Représentant permanent de SAS Hailaust et Gutzeit, administrateur de SCBSM

- Mandats hors Groupe Crosswood : Néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Biographie

Diplômée de l'Edhec, Aurélie Reveilhac, 29 ans, a exercé plusieurs années en tant qu'auditeur financier, puis a rejoint début 2006 un groupe immobilier coté en tant que directrice financière.

* * *

Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Conseil d'administration et de direction du Groupe Crosswood :

-n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;

-n'a été 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.

Absence de liens familiaux entre les membres du conseil d'administration

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil d'administration

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

Figure en Annexe 3 au présent rapport, le rapport spécial du Président du Conseil d'administration sur l'organisation des travaux du Conseil et le contrôle interne.

8.3 INTERÊTS DES MANDATAIRES SOCIAUX

La société applique les recommandations de l'Afep et du Medef relatives à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

8.3.1 Rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux durant l'exercice

En 000€	Rémunération et avantages versés aux mandataires sociaux 31 décembre 2008 - (12 mois)			
	Rémunération fixe	Rémunération Variable	Autres éléments de rémunération (Avantages en nature/ Indemnités)	Rémunération indirecte
Administrateurs				
Jacques Lacroix	-	-	-	-
Foncière Vindi SAS	-	-	-	-
Jean-Louis Giral	-	-	-	-
Aurélié Reveilhac	-	-	-	-

Il sera proposé à l'Assemblée Générale d'octroyer 10.000 € de jetons de présence au titre de l'exercice écoulé à répartir entre les administrateurs.

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

A la date du présent rapport de gestion, 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.

8.3.3 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées et options levées

Néant

8.3.4 Informations sur les obligations de conservation des actions issues de levées d'options et des actions gratuites

Néant

8.3.5 Prêts et garanties accordés aux mandataires sociaux

Néant

8.3.6. Conventions liant les mandataires sociaux à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages

Un mandat de gestion locative et de suivi technique a été conclu entre Crosswood et ses filiales : SCI Villiers de Gaulle, SCI Villiers Luats et SCI Val sans retour et la société Brocéliande Patrimoine SAS, filiale à 100% de CFB, contrôlée par M.Jacques Lacroix. Ce mandat recouvre notamment les prestations suivantes sur l'ensemble des actifs immobiliers portés par les sociétés ;

- Gestion locative (administrative et comptable) : suivi de la correcte exécution des baux, renouvellement, avenant, émission du quittancement, recouvrement des loyers, établissement d'un rapport trimestrielle de gestion ;
- Suivi technique : maintenance et entretien des biens immobiliers, suivi permanent et ponctuel dans le cadre de gros travaux et/ou grosses réparations, élaboration d'un budget annuel ou pluriannuel de dépenses ;
- Commercialisation.

La rémunération associée à ce contrat est fonction du revenu locatif par immeuble pour les missions courantes (entre 2 et 5% en fonctions des immeubles) et la commercialisation et forfaitaire selon l'importance des travaux pour le suivi technique. Un montant de 62 K€ a été comptabilisé au titre de ce contrat sur l'exercice 2008.

Par ailleurs, les avances en comptes courants d'associés qui s'élèvent au 31 décembre 2008 à 6 747 K€ sont rémunérées au taux de 6,21%.

8.3.7 Conventions conclues au titre d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie

Néant.

8.3.8 Transactions réalisées par les mandataires sociaux et les personnes auxquels ils sont étroitement liés sur les titres CROSSWOOD au cours de l'exercice (ARTICLE L.621-18-2 du CODE MONETAIRE ET FINANCIER - ARTICLE 223-26 REGLEMENT GENERAL AMF)

Déclarant	Instrument financier	Nature de l'opération	Date de l'opération	Lieu de l'opération	Prix unitaire de (en €)	Montant de l'opération (en €)
CFB	Action	Acquisition	30/06/2008	Euronext Paris	2,80	9 534
CFB	Action	Acquisition	01/07/2008	Euronext Paris	2,80	394 699
CFB	Action	Acquisition	02/07/2008	Euronext Paris	2,80	213 156
CFB	Action	Acquisition	03/07/2008	Euronext Paris	2,80	32 880
CFB	Action	Acquisition	07/07/2008	Euronext Paris	2,80	18 805

Ces transactions ont été réalisées pendant la période d'offre publique d'achat initiée conjointement par CFB et Dekan.

9. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

9.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2008

Au 31 décembre 2008 :

Nombre d'actions émises : 9 682 960
Valeur nominale : 1 euro
Nature des actions émises : actions ordinaires
Montant du capital émis : 9 682 960 €

Le capital social émis de la Société a été intégralement libéré.

9.2 REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Au 31 décembre 2008, à la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote s'établit de la façon suivante :

Actionnaires	Nb d'actions	%	Droits de vote	%
CFB	4 929 503	50,91	4 929 503	50,17
SAS FONCIERE VINDI	1 991 248	20,56	1 991 248	20,27
SARL BOIS DE L'EPINE	2 377 479	24,55	2 377 479	24,20
DEKAN	221 889	2,29	362 880	3,69
Flottant	162 836	1,69	162 836	1,67
TOTAL	9 682 960	100.00%	9 824 911	100.00%

Les titres de CROSSWOOD étant inscrits sur un marché actif, l'actionnariat détaillé ci-dessus est sujet à évolution.

Actionnaires détenant plus de 5 % du capital :

- CFB, société par actions simplifiée, a pour objet la prise de participations et les prestations de conseil. Elle est représentée et détenue à 100% par M. Jacques LACROIX.
- SAS Foncière Vindi (anciennement HERMES CAPITAL PARTNERS) a pour activité la prise de participations et les prestations de conseil et d'assistance à ses participations.

Cette société est détenue à 100% par Immogui, elle-même détenue majoritairement par Evelyne VATURI.

- SARL Bois de l'Epine a pour objet principal, en France et à l'étranger la propriété et la gestion de tous les biens mobiliers et immobiliers et plus particulièrement de toute participation dans toutes sociétés et de tous autres biens meubles et immeubles ainsi que l'acquisition, la prise à bail, la location-vente, la propriété ou la copropriété de terrains, d'immeubles construits ou en cours de construction ou à rénover de tous autres biens d'immeubles et de tous biens meubles, la construction sur les terrains dont la société est ou pourrait devenir propriétaire ou locataire, d'immeubles collectifs ou individuels à usage d'habitation commercial, industriel, professionnel ou mixte, la réfection, la rénovation, la réhabilitation d'immeubles anciens, ainsi que la réalisation de tous travaux de transformation, amélioration, installations nouvelles conformément à leur destination.

Cette société est détenue à 100% par Immogui, elle-même détenue majoritairement par Evelyne VATURI.

9.3 MODIFICATIONS DU CAPITAL INTERVENUES AU COURS DE L'EXERCICE

Suite aux apports réalisés en mai 2008, la société a réalisé une augmentation de capital de 8 817 K€ assortie d'une prime d'apport de 15 870 K€.

9.4 CAPITAL POTENTIEL

Néant

9.5 CAPITAL AUTORISE NON EMIS

Le tableau ci-dessous récapitule pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, l'ensemble des délégations de compétence et de pouvoirs consenties au conseil d'administration en cours de validité et leur utilisation.

Délégations de compétences	Plafond nominal	Durée de validité	Utilisation au cours de l'exercice	Fin de la validité	Maintien du droit préférentiel de souscription
Augmentation de capital avec suppression du DPS réservée à des catégories de bénéficiaires	5.000.000 €	18 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/11/2009	Non
Augmentation de capital par émission d'actions ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec maintien du DPS.	15.000.000 €	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2010	Oui
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du DPS.	10.000.000 € (plafond s'imputant sur le plafond global de la délégation ci-dessus)	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2010	Non
Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	15% de l'émission initiale	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2010	N/A
Augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	20.000.000 €	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2010	Oui
Augmentation du capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital sans DPS en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de sociétés tierces.	Plafond fixé à 10% du capital social	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2010	Non

Autorisation à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions en faveur des salariés et mandataires sociaux.	10 % du capital social au jour de la décision du Conseil d'administration. Le prix des actions ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des cours cotés au vingt dernières séances de bourse précédant l'attribution.	38 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2011	N/A
Augmentation du capital par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du DPS au profit de ces derniers	5.000.000 Le prix des actions ne pourra être inférieur à 80% de la moyenne des cours cotés au vingt dernières séances de bourse précédant l'attribution	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2011	Non
Programme de rachat d'actions	10% du nombre d'actions composant le capital à la date de rachat Prix unitaire compris entre 0,5 et 8 € par action	26 mois (à compter de l'AG du 16/05/2008)	Non	15/07/2011	Non

Augmentation de capital par émission d'actions ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec maintien du DPS (25^e résolution AG 16/05/2008)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-132, L. 225-133, L. 225-134, et L. 228-91, L. 228-92 et L. 228-93 du Code de commerce,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, sa compétence à l'effet de décider, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société et dont la souscription pourra être libérée en numéraire soit en espèces soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la société, étant précisé que la présente délégation de compétence pourra permettre l'émission de valeurs mobilières dans les conditions prévues par l'article L. 228-93 du Code de commerce ;

– décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi décidées par le conseil d'administration et réalisées immédiatement et/ou à terme en application de la présente résolution, ne pourra, en tout état de cause et compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, excéder un montant maximum de 15 000 000 € ou la contre-valeur de ce montant. A ce montant global s'ajoutera donc, 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 de la Société ;

– 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, conformément aux dispositions de l'article L.225-132 du Code de commerce, la présente délégation 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 délégation ;

– prend acte que dans le cadre de la présente délégation, conformément aux dispositions de l'article L. 225-133 du Code de commerce, le conseil d'administration aura la faculté d'instituer au profit des actionnaires qui auront souscrit un nombre de titres supérieur à celui auquel ils pourraient souscrire à titre préférentiel, un droit de souscription à titre réductible aux actions ou valeurs mobilières qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leurs demandes ;

– prend acte que dans le cadre de la présente délégation, le conseil d'administration pourra, si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, (i) soit limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions, à la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'augmentation de capital décidée, (ii) soit répartir librement tout ou partie des titres non souscrits, et (iii) décide en outre que dans un tel cas, le conseil d'administration pourra offrir au public tout ou partie des titres

non souscrits en faisant appel public à l'épargne ;

– décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale ainsi émises pourront consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Elles pourront revêtir notamment la forme de titres subordonnés ou non à durée déterminée ou non, et être émises soit en euros, soit en devises, soit en toutes unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 15 000 000 € ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant précisé que (i) ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au dessus du pair, s'il en était prévu, (ii) que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est prévue par la vingt-sixième résolution qui suit soumise à la présente assemblée, (iii) mais que ce montant est autonome et distinct du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le conseil d'administration conformément à l'article L.228-40 du Code de commerce. La durée des emprunts (donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale) autres que ceux qui seraient représentés par des titres à durée indéterminée, ne pourra excéder 50 ans. Les emprunts (donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale) pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe et/ou variable ou encore avec capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement, les titres pouvant en outre faire l'objet de rachats en bourse ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société ;

– délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi et les règlements, tous pouvoirs nécessaires, dans les conditions prévues par la loi et les statuts de la Société, 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, arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission, ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, procéder à toutes formalités et déclarations, requérir toute autorisation, notamment de l'AMF et plus généralement faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin de ces émissions.

Il appartiendra au conseil d'administration de fixer les montants à émettre, le prix d'émission et de souscription des actions ou valeurs mobilières, avec ou sans prime, leur date de jouissance éventuellement rétroactive, le mode de libération, ainsi que, le cas échéant, la durée et le prix d'exercice des bons ou les modalités d'échange, de conversion, de remboursement, ou d'attribution de toute autre manière de titres de capital ou donnant accès au capital de la Société.

La délégation de compétence ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.

Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société avec suppression du DPS (26^e résolution AG du 16/05/2008)

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225- 129, L.225-129-2, L.225-135, L.225-136, L. 228-91, L. 228-92 et L.228-93 du Code de commerce,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, la compétence de décider, en faisant appel public à l'épargne dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, une ou plusieurs augmentations de capital par émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, 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, dont la souscription pourra être libérée par versement d'espèces ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles détenues à l'encontre de la Société, étant précisé que cette délégation de compétence pourra permettre l'émission de valeurs mobilières dans les conditions prévues par l'article L. 228-93 du Code de commerce ;

– décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 10 000 000 € en nominal. A ce montant global 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 de la Société. Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global d'augmentation de capital de 15 000 000 € fixé par la vingt-cinquième résolution de la présente assemblée ;

– décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et confère au conseil d'administration le pouvoir d'instituer en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de commerce au profit des actionnaires une faculté de souscription par priorité sur tout ou partie de l'émission, pendant le délai et selon les conditions qu'il fixera, cette priorité de souscription ne donnera pas lieu à la création de droits négociables, mais pourra, si le conseil d'administration l'estime opportun, être exercée à titre irréductible et réductible ;

- 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 délégation ;
- décide que les valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société ou d'une filiale ainsi émises pourront consister en des titres de créance ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. S'appliqueront pour leur émission, pendant leur existence et pour leur accès à des actions ordinaires, leur remboursement ou leur amortissement, les dispositions concernant les valeurs mobilières de même nature pouvant être émises sur le fondement de la résolution précédente. Le montant nominal des titres de créance ainsi émis ne pourra excéder 10 000 000 € ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, étant précisé que (i) ce montant ne comprend pas la ou les primes de remboursement au dessus du pair, s'il en était prévu, (ii) que ce montant est commun à l'ensemble des titres de créance dont l'émission est prévue par la vingt-cinquième résolution qui précède soumise à la présente assemblée, (iii) mais que ce montant est autonome et distinct du montant des titres de créance dont l'émission serait décidée ou autorisée par le conseil d'administration conformément à l'article L.228-40 du Code de commerce ;
- décide que (i) le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5%, et que (ii) le prix d'émission des valeurs mobilières ainsi émises sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société ou, en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires d'une filiale, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société ou une filiale, selon le cas, soit, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé au « (i) » ci-dessus après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance ;
- délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, tous pouvoirs nécessaires, dans les conditions prévues par la loi et les statuts de la Société, 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, arrêter les dates, les conditions et les modalités de toute émission, ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, conclure tous accords et prendre plus généralement toutes dispositions pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, 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.

Autorisation à donner au conseil d'administration à l'effet, en cas d'augmentation de capital avec ou sans suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'augmenter le nombre de titres à émettre (27^e résolution AG du 16/05/2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-135-1^o et R. 225-118 du Code de commerce :

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

- autorise le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, à décider en cas d'augmentation de capital avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, telle que visée par les vingt-sixième et vingt-septième résolutions, à décider d'augmenter le nombre de titres à émettre, dans les 30 jours de la clôture de la souscription de l'émission initiale, pour chacune des émissions décidées en application des vingt-cinquième et vingt-sixième résolutions qui précèdent, sous réserve du respect du plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée, dans la limite de 15% du nombre de titres de l'émission initiale, et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, selon des modalités conformes aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au moment de l'émission, lorsque le conseil d'administration constatera une demande excédentaire de souscriptions ;
- le montant nominal de l'augmentation de l'émission décidée en vertu de la présente résolution s'imputera, sur le montant nominal maximal définis au 3^{ème} alinéa de la vingt-sixième résolution ou de la vingt-septième résolution.

La présente autorisation est valable pour la même durée que celle des vingt-sixième et vingt-septième résolutions, soit pour une durée maximum de vingt-six mois à compter du jour de la présente assemblée générale.

Autorisation au conseil d'administration, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, à l'effet de procéder à l'émission de titres de capital et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, en fixant le prix d'émission et ce dans la limite de 10% du capital (28^e résolution AG du 16/05/2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux

dispositions de l'article L. 225-136-1° du Code de commerce,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– décide d'autoriser le conseil d'administration, pour chacune des émissions décidées en application de la vingt-septième résolution qui précède et dans la limite de 10% du capital de la Société (tel qu'existant à la date de la présente assemblée et compte tenu de l'adoption de la vingt-cinquième résolution) par période de 12 mois, à déroger aux conditions de fixation du prix prévues par la vingt-septième résolution qui précède et à fixer le prix d'émission des titres de capital et/ou des valeurs mobilières émises, selon les modalités suivantes :

(a) le prix d'émission des titres de capital devra être au moins égal au cours moyen pondéré de l'action de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris le jour précédant l'émission avec une décote maximale de 25% ;

(b) le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société ou, en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires d'une filiale, par la filiale, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société ou la filiale, selon le cas, soit, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa « (a) » ci-dessus, après correction, s'il y a lieu, de ce montant pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

Le montant nominal total d'augmentation de capital de la Société résultant des émissions réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond d'augmentation de capital fixé par la vingt-septième résolution.

La présente autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée générale.

Délégation de compétence au conseil d'administration en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée à des catégories de bénéficiaires (29^e résolution, AG du 16 mai 2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L.225-129 et suivants, L.225-135, L.225-138 et L.228-92 du Code de commerce :

– délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, la compétence d'augmenter le capital social, dans les proportions et aux époques qu'il fixera, en une ou plusieurs fois, par 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, avec suppression du droit préférentiel de souscription, une telle émission étant réservée aux personnes répondant aux caractéristiques de l'une ou des catégories définies ci-dessous ;

– décide que le montant total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur à 5.000.000 € en nominal ;

– décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou valeurs mobilières qui seraient émises en application de la présente délégation et de réserver le droit de souscription aux catégories de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes :

– Sociétés ou fonds d'investissement de droit français ou étranger ayant pour objet, partiellement ou exclusivement, d'investir dans le secteur immobilier.

Les bénéficiaires ne pourront excéder le nombre de 20.

– décide que le prix unitaire 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 délégation, ou des valeurs mobilières à émettre en application de la présente résolution sera fixé par le conseil d'administration sur la base du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris ; ce prix sera fixé dans une fourchette comprise entre 80% et 120% de la moyenne des cours cotés de l'action de la Société lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration ;

– 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 délégation ;

– délègue au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente délégation et notamment à l'effet de :

- fixer les conditions de la ou des émissions décidées en application de la présente résolution,

- arrêter la liste des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription au sein des catégories définies ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux,

- constater la réalisation des augmentations de capital qui résultent de la présente délégation, procéder à la modification corrélative des statuts et permettre l'imputation éventuelle des frais sur la prime d'émission,

- procéder à toutes les formalités requises pour l'admission aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris des actions émises en vertu de la présente délégation,

- d'une manière générale prendre toute mesure et effectuer toute formalité utile à la réalisation définitive de la présente délégation.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable 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 social par incorporation de réserves, bénéfices, primes (30^e résolution).

L'assemblée générale extraordinaire, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires,

connaissance prise du rapport du directoire et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– délègue au conseil d'administration sa compétence à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations de capital aux époques et selon les modalités qu'il déterminera, par incorporation successive ou simultanée au capital de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, suivie de la création et de l'attribution gratuite d'actions ou de l'élévation de la valeur nominale des actions ordinaires existantes, ou de la combinaison de ces deux modalités ;

– décide que le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution, immédiatement ou à terme, ne pourra être supérieur à 20 000 000 €. A ce montant global 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 de la Société ;

– délègue au conseil d'administration avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par les lois et règlements, tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre en une ou plusieurs fois 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, décider que les droits formant rompus ne seront ni négociables, ni cessibles et que les titres de capital correspondant seront vendus, les sommes provenant de la vente étant allouées au titulaire des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées, 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 de compétence 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 (31^e résolution, AG du 16 mai 2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires,

après avoir pris connaissance du rapport du directoire, et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– délègue au conseil d'administration sa compétence à l'effet de décider, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés aux premier et deuxième alinéas de l'article L. 225-147 susvisé, dans la limite de 10% du capital de la Société, à quelque moment que ce soit, l'émission d'actions ordinaires ou 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 du Code de commerce 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, procéder en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, aux émissions susvisées, déterminer les conditions d'émission, et notamment le prix et la date de jouissance des titres de capital ou des valeurs mobilières à émettre, constater la réalisation définitive des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation, 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 ainsi conférée au conseil d'administration est consentie pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Autorisation au conseil d'administration d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société (32^e résolution AG du 16 mai 2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

– autorise le conseil d'administration, dans le cadre des articles L.225-185, 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 (i) à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital et/ou (ii) 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 10% 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 déterminé conformément aux dispositions des articles L.225-177 alinéa 4 et L.225-179 du Code de commerce, 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 10 ans à compter de la date d'attribution des options par le conseil d'administration.

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, conformément aux dispositions de l'article L. 225-178 du Code de commerce, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en application de la présente résolution au fur et à mesure des levées d'options.

L'autorisation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente assemblée générale.

Délégation à conférer au conseil d'administration d'augmenter le capital par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers (33^e résolution, AG du 16 mai 2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes, et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-129-6, L. 225-138 et L. 225-138-1 du Code de

commerce et aux articles L. 443-1 à L. 443-5 du Code du travail,

compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

- délègue au conseil d'administration sa compétence à l'effet d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, d'un montant nominal maximal de 5 000 000 €, compte non tenu des ajustements susceptibles d'être opérés conformément à la loi, par émission d'actions ordinaires de la Société, qui seront réservées, dans les conditions prévues à l'article L.443-5 du Code du travail, aux salariés de la Société et des sociétés liées à la Société au sens des dispositions de l'article L.225-180 du Code de commerce, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ;
- décide de supprimer le droit préférentiel des actionnaires au profit desdits bénéficiaires ;
- décide que le prix de souscription des actions nouvelles ne pourra être, ni supérieur à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du conseil d'administration fixant la date d'ouverture de la souscription, ni inférieur de plus de 20% à cette moyenne ;
- délègue au conseil d'administration tous pouvoirs nécessaires dans les limites des dispositions légales et réglementaires, à l'effet notamment de :
 - mettre en place un plan d'épargne d'entreprise dans les conditions prévues par l'article L.443-1 et suivants du Code du travail,
 - arrêter l'ensemble des modalités de la ou des opérations à intervenir,
 - déterminer le prix de souscription des actions nouvelles, dans les limites ci-dessus énoncées,
 - accomplir tous actes et formalités aux fins de constater la ou les augmentations de capital réalisées en exécution de la présente autorisation, modifier les statuts en conséquence, et plus généralement, faire tout ce qui sera utile et nécessaire.

La délégation ainsi conférée au conseil d'administration est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente assemblée.

Autorisation à conférer au conseil d'administration à l'effet de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions (39e résolution, AG du 16 mai 2008).

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, après avoir pris connaissance du rapport du directoire : compte tenu de l'adoption des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions de la présente assemblée,

- autorise le conseil d'administration, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce et aux articles 241-1 et suivants du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, 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 à la date de réalisation de ces achats ;
- décide que les acquisitions pourront être effectuées en vue de réaliser, par ordre de priorité décroissant, les objectifs suivants :
 - animer le marché ou la liquidité de l'action Desquenne et Giral par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement, agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ;
 - conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
 - remettre les titres de la Société, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
 - 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 ;
 - mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être reconnue par la loi ou l'Autorité des Marchés Financiers ;
 - procéder à l'annulation éventuelle des actions ainsi acquises et de réduire le capital de la Société, sous réserve de l'approbation par la présente assemblée de la trente-quatrième résolution qui précède ;
- le prix unitaire d'achat ne devra pas être supérieur à 8 € par action et le prix minimum de vente ne devra pas être inférieur à 0,5 € par action, étant précisé qu'en cas d'opérations sur le capital, notamment par incorporation de réserves et attributions gratuites d'actions et/ou de division ou de regroupement d'actions, ce prix sera ajusté en conséquence et que, si des actions ainsi acquises étaient utilisées pour attribuer gratuitement des actions conformément aux articles L. 443-1 et suivants du Code du travail, le prix de vente, ou la contre-valeur pécuniaire des actions attribuées, serait alors déterminé conformément aux dispositions spécifiques applicables.

A titre indicatif, et compte tenu de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, le montant maximum que la Société serait susceptible de consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder 15 492 736 € soit un nombre maximal de 1.936.592 actions sur la base d'un cours à 8 € par action, calculé sur la base du capital social à l'issue des opérations d'apport objet des résolutions ci-après, ce montant pouvant être réajusté pour tenir compte du montant du capital au jour de l'assemblée générale ;

- les acquisitions, cessions ou transferts de ces actions pourront être réalisés, en une ou plusieurs fois, par tous moyens et à tout moment, conformément à la réglementation applicable et aux modalités définies par l'Autorité des Marchés Financiers ; ces opérations pourront notamment être effectuées, le cas échéant, de gré à gré, par acquisition ou cession de blocs, par utilisation de mécanismes optionnels ou d'instruments dérivés ou à des bons ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de la

Société, ainsi qu'en cas d'offre publique dans le respect de la réglementation en vigueur ou par la mise en place de stratégies opérationnelles, dans les conditions prévues par les autorités de marché et aux époques que le conseil d'administration ou la personne agissant sur délégation du conseil d'administration appréciera.

La présente autorisation est conférée au conseil d'administration pour une durée de dix-huit mois à compter de la date 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.

9.6 MOUVEMENTS SUR ACTIONS PROPRES

Néant

9.7 ETAT DE LA PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

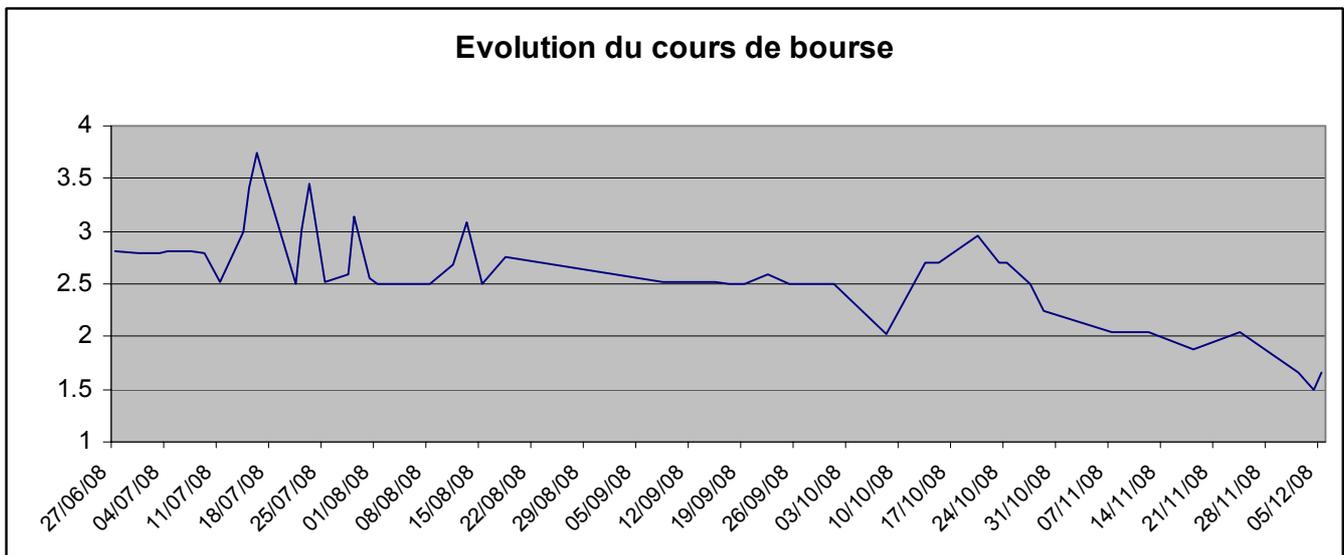
Néant

9.8 MARCHE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE CROSSWOOD

Les actions de Crosswood sont cotées sur Eurolist Paris sous le code ISIN FR0000050395 et le mnémorique DEQN. Elles ne sont pas éligibles au système de règlement différé (SRD). Elles ne sont pas cotées sur d'autres places.

Compte tenu des opérations survenues sur le capital de la société, le cours a fait l'objet d'une suspension jusqu'à l'ouverture de l'offre publique d'achat initié de concert par CFB et DEKAN.

L'évolution du cours depuis cette date se présente ainsi :



10. ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

10.1 STRUCTURE DU CAPITAL DE LA SOCIETE

La structure du capital de la société est indiquée au Chapitre 9 ci-dessus.

10.2 RESTRICTIONS STATUTAIRES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS OU CLAUSES DES CONVENTIONS PORTEES A LA CONNAISSANCE DE LA SOCIETE EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.233-11 DU CODE DE COMMERCE

Néant à la connaissance de la société.

10.3 PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE EN VERTU DES ARTICLES L.233-7 ET L.233-12 DU CODE DE COMMERCE

Néant à la connaissance de la société.

10.4 LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX ET DESCRIPTION DE CEUX-CI

Néant à la connaissance de la société.

10.5 MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL SYSTEME D'ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER

Néant à la connaissance de la société.

10.6 ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Néant à la connaissance de la société.

10.7 REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AINSI QU'A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE ET POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN PARTICULIER L'EMISSION OU LE RACHAT D' ACTIONS

Règles conformes à la loi et réglementation en vigueur.

10.8 ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE SAUF SI CETTE DIVULGATION PORTE GRAVEMENT ATTEINTE A SES INTERETS

Néant à la connaissance de la société.

10.9 ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALAIRES, S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE

Néant à la connaissance de la société.

11. RISQUES ENCOURUS PAR LA SOCIETE DANS LE CADRE DE SON ACTIVITE

Au cours de l'exercice 2008, Crosswood a renforcé son activité immobilière. Le Groupe est une foncière cotée dont les actifs se partagent entre des immeubles détenus en direct ou via des sociétés civiles et en nom collectif détenues à 100% et la participation de près de 31% au capital de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche, foncière cotée.

11.1 GESTIONS 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 2008, les procédures de contrôle interne et de maîtrise des risques sont effectuées par les membres du Conseil d'Administration sous l'autorité du Président.

11.2 RISQUES LIES AU MARCHE DE L'IMMOBILIER

- *Risques liés à la conjoncture économique*

La quasi-totalité des revenus du Groupe Crosswood provient de la location d'actifs immobiliers à usage de bureaux, commerces et habitations.

La conjoncture économique influence la demande des actifs et par conséquent leur prix ainsi que la capacité des locataires à assumer leur loyer.

Par ailleurs les loyers sont indexés sur l'ICC (Indice du Coût de Construction) ou l'IRL (Indice de référence des Loyer). Une évaluation défavorable de ces indices entraînerait une baisse des revenus du Groupe.

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

La valeur des actifs est naturellement impactée par le niveau des taux d'intérêt. Ainsi une hausse significative des ces taux est susceptible d'entraîner une baisse de la valeur des actifs détenus par le Groupe ainsi qu'une augmentation du coût de financement des investissements futurs.

Le niveau des taux d'intérêt influence également le coût de la dette et la stratégie d'acquisition du Groupe.

- *Risques liés à l'évolution réglementaire*

Par de nombreux aspects de son activité, le Groupe 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. Néanmoins, ce dernier est entouré de conseils juridiques, fiscaux, comptables et immobiliers qui veillent à l'évolution de ces réglementations et à leur application.

11.3 RISQUES LIES A L'EXPLOITATION DE LA SOCIETE

- *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.

Le Groupe Crosswood 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.

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

De part la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans le Groupe, le risque de dépendance vis-à-vis des locataires est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre, le principal locataire représente moins de 10% des loyers.

De plus, les 5 principaux locataires représentent environ 33% des loyers totaux.

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

Le non paiement de loyers aurait une incidence directe et immédiate sur le résultat et la trésorerie du Groupe. Néanmoins, le Groupe s'efforce de louer ses actifs à des signatures de première qualité afin de contenir le risque de non recouvrement de loyers. Il suit attentivement l'évolution de sa balance clients afin d'effectuer les relances nécessaires et de prendre des mesures efficaces le cas échéant.

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

Pour la gestion locative de ses actifs (« Property management »), le Groupe fait appel à des prestataires extérieurs, essentiellement la société Brocéliande Patrimoine. Le « Property manager » est notamment en charge du quittancement des locataires, du recouvrement des loyers et de la répartition des charges locatives.

La société Brocéliande Patrimoine est filiale à 100% de la société CFB, elle-même détenue par M. Lacroix, président du Conseil d'Administration.

Malgré une relation formalisée, le Groupe Crosswood n'est pas à l'abri d'un non respect des obligations contractuelles ou d'une rupture abusive des contrats.

- ***Assurances***

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

A ce jour, des polices d'assurance *multirisques immeubles* ont été souscrites au niveau de chacune des sociétés auprès de compagnies d'assurance de premier plan. Ces assurances couvrent notamment les risques suivants : dommages aux biens (Incendie, tempête, vol, dégâts des eaux, etc.), perte de loyers et indemnisation en cas de reconstruction ou réparation.

11.4 RISQUES LIÉS AUX ACTIFS

- ***Risques de cessions***

Les actifs immobiliers (hors habitation) étant par nature peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de besoin, ne pas pouvoir céder un/plusieurs actifs rapidement dans des conditions financières avantageuses.

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

Le portefeuille du Groupe est évalué chaque semestre. Les dernières évaluations, en date du 31 décembre 2008, ont été réalisées par les experts indépendants suivants :: DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle.

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.

11.5 RISQUES FINANCIERS

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

Le Groupe finance ses investissements par des crédits bancaires amortissables ou des crédits baux ainsi que des emprunts obligataires. Il est à noter que certains financements sont assortis sur leur durée de sûretés hypothécaires ainsi que des nantissements d'actions. Ces sûretés sont décrites dans l'annexe des comptes consolidés en normes IFRS au 31 décembre 2008.

Les caractéristiques de la dette et la gestion des risques de liquidité et de taux est détaillé au chapitre 1.

- ***Risques actions***

Au 31 décembre 2008, le Groupe Crosswood détenait 3 578 661 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 23 189 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2008, le cours de la SCBSM s'établissait à 3,25 €.

- ***Risques de change***

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

Le Groupe a néanmoins conclu dans le cadre de sa gestion de risque de taux un contrat de swap de devise Euros (€)/ Francs Suisse (CHF). L'encours sur ce contrat au 31 décembre s'élève à 4,3 M€ garantis au taux de 1,45 échéance mai 2009.

11.6 AUTRES RISQUES

- ***Risques fiscaux***

A ce jour, le Groupe ne fait l'objet d'aucune vérification fiscale.

- ***Risques sociaux***

Le Groupe n'emploie aucun salarié.

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

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.

- *Risques technologiques*

Du fait de son activité de foncière, le Groupe 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, le Groupe 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.

ANNEXE 1- TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

En €

NATURE DES INDICATIONS	2004	2005	2006	2007	2008
SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	2 755 503	2 755 503	2 598 687	866 229	9 682 960
Nombre d'actions émises	918 501	918 501	866 229	866 229	9 682 960
Nombre d'obligations convertibles en actions					
RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES					
Chiffre d'affaires hors taxes	712 783	431 348	419 451	41 970	100 000
Résultat avant impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	(2 159 983)	6 304 081	(2 713 305)	(12 601 193)	(2 128 573)
Impôts sur les bénéfices	(86 477)	4 577	2 925	2 175	0
Résultat après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	(4 047 548)	3 226 269	(5 584 782)	(1 184 929)	(1 819 954)
Montant des bénéfices distribués	0	2 165 572	0	0	0
RESULTAT DES OPERATIONS REDUIT A UNE SEULE ACTION					
Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant amortissements et provisions	-2.35	6.86	-3.13	-14.55	-0,21
Résultat après impôts, participation des salariés, amortissements et provisions	-4.41	3.51	-6.45	-1.37	-0,19
Dividende versé à chaque action	0	2.50	0,00	0.00	0,00
PERSONNEL					
Nombre des salariés	4	0	0	0	0
Montant de la masse salariale	140 588	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	92 437	0	0	0	0

ANNEXE 2- TABLEAU DES FILIALES

En K€

	Capital	% du capital détenue	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Valeurs comptables des titres détenus		Prêts (+) et avances (-) consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)
				Brute	Nette				
1- Filiales (plus de 50% du capital détenu)									
SNC DG Immobilier 13 rue Le Sueur 75016 Paris 501611172	1	99%	-1	1	1	2		0	-2
SNC Foch Le Sueur 2 Square de l'avenue du Bois 75116 Paris 391456035	2	99.99%	10	2	2	-102		0	-176
SAS Hallaust & Gutzeit 7 rue caumartin 75009 Paris 489923631	78	100%	-675	11 373	11 373	560		0	-1 090
SCI Villiers de Gaulle 7 rue Caumartin 75009 Paris 489406223	1	99.95%	-107	1	1	358		56	-146
SCI Villiers Luats 7 rue Caumartin 75009 Paris 489377390	1	99.90%	-239	1	1	437		0	-238
SCI Val Sans Retour 7 rue caumartin 75009 Paris 480703651	1	100%	-519	1	1	732		362	-331
SCI MP Maeva 7 rue caumartin 75009 Paris 429334964	46	100%	-200	580	580	558		166	-136
SCI Dieu Vendôme 8 rue de Sèze 75009 Paris 509538302	1	87%	0	1	1	-165		23	-25
2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)* 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	32 206	30,86%	18 181	2 565	2 565	0		3 135	- 3 873

* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2008

ANNEXE 3. RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, le présent rapport a pour objet de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et des procédures de contrôle interne mises en place par Crosswood.

Conformément aux dispositions du Règlement européen n°809/2004 issu de la Directive n°2003/71/CE du 4 novembre 2003, la société précise qu'elle se conforme, d'une manière générale, aux recommandations de gouvernement d'entreprise en vigueur.

I. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL ET ETENDUE DES POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration sont définies par la loi, les statuts de la société et les dispositions du règlement intérieur du Conseil.

La société a modifié son mode de gestion lors de l'Assemblée Générale du 16 mai 2008 pour devenir une Société Anonyme à Conseil d'Administration.

Avant cette date, la direction de la société était assurée par un Directoire composé de deux membres et d'un Conseil de Surveillance composé de 3 membres.

1. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La durée des fonctions des membres du Conseil d'administration est de six ans. Tout administrateur sortant est rééligible.

En vertu des dispositions des statuts et du règlement intérieur du Conseil d'administration, chaque administrateur doit être propriétaire, dans le délai légal à compter de sa nomination, d'une action Crosswood.

1.1. Composition du Conseil d'administration au 31 décembre 2008

Le Conseil d'administration est composé de quatre administrateurs :

- Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général
- La société Foncière Vindi, représentée par Monsieur Jean-Daniel COHEN
- Mon sieur Jean-Louis GIRAL
- Madame Aurélie REVEILHAC

Le Conseil d'administration ne comprend pas d'administrateur élu par les salariés.

1.2. Renseignements concernant les mandataires sociaux

Monsieur Jacques LACROIX, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : 8 rue de Sèze, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : Président Directeur Général SCBSM

**- Mandats hors Groupe SCBSM : gérant des sociétés SCI BGM, SARL Brocéliande Patrimoine ;
Président de Compagnie Financière Brocéliande SAS**

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société

Biographie

Jacques Lacroix, diplômé HEC âgé de 40 ans, a débuté sa carrière comme consultant en audit puis en conseil. Après plusieurs expériences de management dans des secteurs variés, il a rejoint en 2001 la société HOCHÉ PARTNERS (anciennement Hermès Partners) fondée par Jean-Daniel COHEN en qualité d'associé pour développer le pôle « refinancement immobilier » et montage d'opérations d'investisseurs.

Fort de son expertise sur le marché immobilier, Jacques Lacroix a développé une activité d'investisseur en collaboration avec des clients privilégiés dès 2003. Il est aujourd'hui Président Directeur Général du Groupe SCBSM, foncière cotée.

* * *

FONCIERE VINDI, représentée par M. Jean-Daniel COHEN, Administrateur

Adresse professionnelle : 3 avenue Hoche, 75008 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1 991 248

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe CROSSWOOD : Administrateur de SCBSM

- Mandats hors Groupe CROSSWOOD : Président de Equal Immobilier, Foncière Vindi, Men Melen investissement, Gérant de Antarem Conseil, Herpacar, HIP advisor, HIO Investissement, HIP Mezzanine, Hoche Partners, Hoche Partners Investissements, HP Lux, HPMC1, HPMC2, IDC Location, SCI Hoche III, HP Promotion, HP Energie solaire 1, HP Energie solaire sud, HP developpement advisors, SNC Fortin, Equal alternatives energies, Equal gestion, Equal investissement, Immobiliere V, Immobiliere L, les hauts de Sotta, Associé gérant de Hoche Partners developpement 1, Hoche Partners developpement 2, Hoche Partners developpement 3, Hoche Partners developpement 2009-1, administrateur de HP Funding corp, Daily Motion, Lusic et Modul Finance 1

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Daniel COHEN au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la société

Biographie

Foncière Vindi est une société par actions simplifiée spécialisée détenant des participations au sein de sociétés immobilières.

Monsieur Jean-Daniel Cohen : Centralien de 46 ans, banquier de profession, il a été président de la Banque Louis Dreyfus Finance, Directeur général associé d'Aurel Leven puis fondateur d'Hoche Partners (anciennement Hermès Partners) en 2001.

* * *

Monsieur Jean-Louis GIRAL, Administrateur

Adresse professionnelle : Chalet Phoenix, 4 rue du Pont du Diable, Crans-Montana 3963 CH

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 2

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandats au sein du Groupe Crosswood : aucun

- Mandats hors Groupe Crosswood : Administrateur de Cofip (anciennement Didot Bottin), Financière Lesueur et France Empire

Biographie

Jean-louis Giral, né en 1934, devient Président du Conseil d'administration puis du Conseil de Surveillance de Desquenne et Giral en septembre 1971 à la suite du décès de son père. Il occupe ce poste jusqu'en 2008, date où Desquenne et Giral devient Crosswood.

Autres mandats et fonctions exercées par Jean-Louis Giral au cours des cinq dernières années

Aucun à la connaissance de la Société.

* * *

Madame Aurélie REVEILHAC, Administrateur

Adresse professionnelle : 12 rue Godot de Mauroy, 75009 PARIS

Date de nomination : 16 mai 2008

Date d'échéance du mandat : AG statuant sur les comptes clos au 31 décembre 2013

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2008 : 1

Nombre de stock-options détenues au 31 décembre 2008 : néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- Mandat au sein du Groupe Crosswood : Représentant permanent de SAS Hailaust et Gutzeit, administrateur de SCBSM

- Mandats hors Groupe Crosswood : Néant

Autres mandats et fonctions exercées au cours des cinq dernières années

Néant

Biographie

Diplômée de l'Edhec, Aurélie Reveilhac, 29 ans, a exercé plusieurs années en tant qu'auditeur financier, puis a rejoint début 2006 un groupe immobilier coté en tant que directrice financière.

* * *

Absence de condamnation des membres du Conseil d'Administration

Au cours des cinq dernières années, aucun des membres du Conseil d'administration et de direction du Groupe Crosswood :

-n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;

-n'a été 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.

Absence de liens familiaux entre les membres du conseil d'administration

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil d'administration

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

1.3. Modalité d'exercice de la direction générale

En application des dispositions de l'article L.225-51-1 du Code de commerce, la direction générale de Crosswood est assumée, soit par le président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique portant le titre de directeur général.

Dans sa séance du 16 mai 2008, le Conseil d'administration a confié la présidence et la direction générale de la Société à Monsieur Jacques LACROIX pour la durée de son mandat d'administrateur.

2. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

2.1. Règlement intérieur du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 16 mai 2008.

Le règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'administration ainsi que les conditions de ses réunions et délibérations. Il précise également les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'administration.

Le texte du règlement intérieur actuellement en vigueur est reproduit ci-dessous :

ARTICLE 1 - MISSION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration se prononce sur l'ensemble des décisions relatives aux orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre par la direction générale.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Lorsque le Conseil considère qu'il y a lieu d'effectuer un tel contrôle ou vérification, il en définit précisément l'objet et les modalités dans une délibération et y procède lui-même ou en confie l'exécution à l'un de ses comités, à l'un de ses membres ou à un tiers.

Lorsque le Conseil d'administration décide que le contrôle ou la vérification sera effectué par l'un de ses membres ou par un tiers, la mission est définie dans les conditions fixées par l'article 2 ci-après.

Le Président fixe les conditions d'exécution du contrôle ou de la vérification. Il veille à ce que les informations utiles au contrôle ou à la vérification soient fournies à celui qui le réalise.

Il est fait rapport au Conseil d'administration à l'issue du contrôle ou de la vérification. Celui-ci arrête les suites à donner à ses conclusions.

ARTICLE 2 - POSSIBILITE DE CONFERER UNE MISSION A UN ADMINISTRATEUR

Conformément aux dispositions du Code de Commerce, le Conseil d'administration peut conférer à un ou plusieurs de ses membres ou à des tiers, actionnaires ou non, une mission dont il arrêtera les

principales caractéristiques. Lorsque le ou les titulaires de la mission sont membres du Conseil d'administration, ils ne prennent pas part au vote.

Sur la base de cette délibération, il est établi à l'initiative du Président un projet de lettre de mission, qui :

- *définit l'objet précis de la mission ;*
- *fixe la forme que devra prendre le rapport de mission ;*
- *arrête la durée de la mission ;*
- *détermine, le cas échéant, la rémunération due au titulaire de la mission ainsi que les modalités de paiement des sommes dues à l'intéressé ;*
- *prévoit, le cas échéant, un plafond de remboursement des frais de voyage et de déplacement ainsi que des dépenses engagées par l'intéressé et liées à la réalisation de la mission.*

Le rapport de mission est communiqué par le Président aux administrateurs de la société. Le Conseil d'administration délibère sur les suites à donner au rapport de mission.

ARTICLE 3 - COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Afin de préparer ses travaux, le Conseil d'administration peut décider, conformément aux dispositions du Code de Commerce, la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet, pour avis, à leur examen.

Le Conseil d'administration fixera par le présent Règlement le domaine de compétence de chaque comité. Dans son domaine de compétence, chaque comité formule des propositions, des recommandations ou des avis selon le cas. A ces fins, il peut décider de faire procéder à toute étude susceptible d'éclairer les délibérations du Conseil.

Le Conseil d'administration désigne les membres et le Président de chaque comité. Les membres des comités participent personnellement à leurs réunions, le cas échéant par des moyens de visioconférence ou de téléconférence.

Les réunions des comités se tiennent au siège social ou en tout autre lieu fixé par son Président.

Le Président de chaque comité établit l'ordre du jour de ses réunions et le communique au Président.

Le Président de chaque comité peut décider d'inviter à certaines de ses réunions tout ou partie des membres du Conseil d'administration et, en tant que de besoin, toute personne de son choix à ses réunions. Il fait connaître au Président du Conseil d'administration les membres de la direction qu'il souhaite voir participer à une séance.

Les conditions de saisine de chaque comité sont les suivantes :

- *il se saisit de toute question entrant dans le domaine de compétence qui peut lui être imparti par le présent règlement et fixe son programme annuel.*
- *il peut être saisi par le Président du Conseil d'administration de toute question figurant ou devant figurer à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.*
- *le Conseil d'administration et son Président peuvent également le saisir à tout moment d'autres questions ²relevant de sa compétence.*

Le secrétariat de chaque comité est assuré par le secrétariat du Conseil d'administration.

Le Président du Conseil d'administration veille à ce que les informations nécessaires à l'exercice de leur mission soient mises à la disposition des comités. Il veille aussi à ce que chaque comité soit tenu régulièrement informé des évolutions législatives et réglementaires constatées et relatives à son domaine de compétence.

Les propositions, recommandations et avis émis par les comités font l'objet de rapports communiqués par le Président desdits comités au Président du Conseil d'administration pour communication à ses membres.

ARTICLE 4 - REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige.

Le Président arrête l'ordre du jour de chaque réunion du conseil d'administration et le communique en temps utile et par tous moyens appropriés à ses membres.

Les documents permettant aux administrateurs de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour par le Président sont communiqués par ce dernier aux administrateurs quarante huit heures au moins avant la réunion du Conseil, sauf urgence ou nécessité d'assurer une parfaite confidentialité.

En tout état de cause, le Conseil d'administration peut au cours de chacune de ses réunions, en cas d'urgence, et sur proposition du Président, délibérer de questions non inscrites à l'ordre du jour qui lui a été communiqué.

ARTICLE 5 - INFORMATION DES ADMINISTRATEURS

Chaque administrateur dispose, outre l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil, des documents lui permettant de prendre position en toute connaissance de cause et de manière éclairée sur les points qui y sont inscrits.

Lors de chaque Conseil d'administration, le Président porte à la connaissance de ses membres les principaux faits et événements significatifs portant sur la vie de la société et du groupe, intervenus depuis la date du précédent Conseil.

ARTICLE 6 - PARTICIPATION AUX REUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION PAR MOYENS DE VISIOCONFERENCE OU DE TELECONFERENCE

Le Président veille à ce que des moyens de visioconférence ou de téléconférence retransmettant les délibérations de façon continue soient mis à la disposition des administrateurs résidant en province ou à l'étranger ainsi que ceux qui s'y trouvent pour un motif légitime, afin de leur permettre de participer aux réunions du Conseil d'administration.

Lorsque le lieu de convocation du Conseil d'administration n'est pas celui du siège de la société, le Président prend les dispositions voulues pour que les administrateurs qui ont décidé de s'y réunir puissent y participer grâce aux moyens décrits ci-dessus.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs participant à la réunion par des moyens de visioconférence ou de téléconférence.

Les caractéristiques des moyens de visioconférence ou de téléconférence utilisés doivent satisfaire à des caractéristiques techniques garantissant une participation effective à la réunion du Conseil dont les délibérations doivent être retransmises de façon continue. A défaut, les administrateurs concernés ne pourront être réputés présents et, en l'absence du quorum, la réunion du Conseil devra être ajournée.

Le registre de présence aux séances du Conseil d'administration doit indiquer le nom des administrateurs participant à la réunion par visioconférence ou par moyens de télécommunication. Il doit également faire état de la survenance éventuelle d'un incident technique relatif à une visioconférence ou une téléconférence lorsque cet incident a perturbé le déroulement de la séance.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables pour l'adoption des décisions prévues par les articles L.225-47, L.225-53, L.225-55, L.232-1 et L.233-16 du Code de commerce, respectivement relatifs :

- à la nomination et la révocation du Président du Conseil d'administration ;
- à la fixation de la rémunération du Président du Conseil d'administration ;
- à la nomination des Directeurs Généraux Délégués ainsi qu'à la fixation de leur rémunération ;
- à la révocation des Directeurs Généraux Délégués ;
- à l'établissement des comptes annuels et du rapport de gestion ;
- à l'établissement des comptes consolidés et du rapport de gestion du groupe.

ARTICLE 7 - DEVOIR DE CONFIDENTIALITE DES ADMINISTRATEURS

Les membres du Conseil d'administration sont tenus à une obligation absolue de confidentialité en ce qui concerne le contenu des débats et délibérations du Conseil et de ses comités éventuels ainsi qu'à l'égard des informations qui y sont présentées.

ARTICLE 8 - DEVOIR D'INDEPENDANCE DES ADMINISTRATEURS

Dans l'exercice du mandat qui lui est confié, chaque administrateur doit se déterminer indépendamment de tout intérêt autre que l'intérêt social de l'entreprise.

Chaque administrateur est tenu d'informer le Président de toute situation le concernant susceptible de créer un conflit d'intérêts avec la société ou une des sociétés du Groupe.

ARTICLE 9 - DEVOIR DE DILIGENCE DES ADMINISTRATEURS

En acceptant le mandat qui lui est confié, chaque administrateur s'engage à l'assumer pleinement, à savoir notamment :

- à consacrer à l'étude des questions traitées par le Conseil et, le cas échéant, le comité dont il est membre tout le temps nécessaire ;
- à demander toutes informations complémentaires qu'il juge comme utiles ;
- à veiller à ce que le présent Règlement soit appliqué ;
- à forger librement sa conviction avant toute décision en n'ayant en vue que l'intérêt social ;
- à participer activement à toutes les réunions du Conseil, sauf empêchement ;
- à formuler toutes propositions tendant à l'amélioration des conditions de travail du Conseil et de ses comités éventuels.

Le Conseil d'administration veille à l'amélioration constante de l'information communiquée aux actionnaires. Chaque administrateur, notamment par sa contribution aux travaux des comités du Conseil, doit concourir à ce que cet objectif soit atteint.

Chaque administrateur s'engage à remettre son mandat à la disposition du Conseil lorsqu'il estime de bonne foi ne plus être en mesure de l'assumer pleinement.

2.2. Organisation des Conseils d'administration

Convocations

En application de l'article 14.3 des statuts, les administrateurs ont été convoqués verbalement ou par e-mail.

Conformément à l'article L.225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes ont été convoqués à la réunion du Conseil qui a examiné et arrêté les comptes.

Information des administrateurs

Conformément à l'article L.225-35 du Code de commerce et à l'article 4 du règlement intérieur du Conseil, le Président a communiqué à chaque administrateur tous les documents et informations relatifs aux questions inscrites à l'ordre du jour et nécessaires à l'accomplissement de sa mission au moins 48 heures avant la réunion du Conseil, sauf urgence.

Tenue des réunions

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, les réunions du Conseil d'administration se sont déroulées au siège de la société au 13 rue Lesueur à PARIS (16^{ème}) transféré ensuite 8 rue de Sèze à Paris (9^e).

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.

2.3. Périodicité des réunions du Conseil d'administration et participation aux séances

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt social l'exige. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et à compter de sa nomination en mai 2008, il s'est réuni 5 fois. Le taux de participation s'est élevé en moyenne à 85%. Les séances du Conseil d'administration ont été présidées par le Président du Conseil.

2.4. Les comptes rendus de séance

Un procès-verbal de chaque séance est établi puis arrêté par le Président qui le soumet à l'approbation du Conseil suivant. Il est retranscrit dans le registre des procès-verbaux après signature du Président et d'un administrateur au moins.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, le Conseil a pris les décisions suivantes :

- Nomination du Président
- Choix du mode de direction
- Adoption du règlement intérieur du Conseil d'Administration
- Avis sur l'Offre Publique d'Achat initiée par CFB
- Autorisation de souscription d'un emprunt et nantissement des parts de la SNC Foch Le Sueur
- Approbation de la transmission universelle de patrimoine de la Société Foncière Narvik

3. RESTRICTIONS APPORTEES AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Président Directeur Général.

Le Président Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.

4. PRINCIPES ET REGLES ARRETES PAR LE CONSEIL POUR DETERMINER LES REMUNERATIONS ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE ACCORDES AUX MANDATAIRES SOCIAUX

Aucune règle ou principe n'a été arrêté par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2008, les administrateurs n'ont perçu aucune rémunération sous quelque forme que ce soit.

II. PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

L'objectif du contrôle interne est d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, en vue d'élaborer de manière fiable les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes et de préserver le patrimoine de la société.

Les procédures de contrôle interne sont effectuées par le Président et les autres membres du Conseil d'Administration sous l'autorité de ce dernier.

Afin de mener à bien ses missions, le Conseil d'Administration fait appel à des prestataires externes. Ainsi la gestion locative et l'asset management sont sous traités auprès de Brocéliande Patrimoine pour les bureaux et commerces et Finorgest pour les habitations. Ces prestataires disposent eux-mêmes d'une organisation interne dédiée à sécuriser la qualité de l'information diffusée et répondent à l'ensemble des obligations définies dans leurs mandats.

Pour la fonction financière, le Groupe fait appel à un cabinet d'expertise comptable en charge d'établir les comptes consolidés en respect avec les normes applicables. Les Commissaires aux comptes ont de plus effectué leurs diligences afin de vous présenter leurs rapports sur les comptes annuels.

Le Conseil d'Administration supervise l'ensemble des fonctions sous-traitées. Il assure également le suivi de la trésorerie et valide les engagements de dépenses.

Le Groupe a connu sur 2008 de profondes modifications. Parallèlement au redéploiement de l'activité, des procédures de contrôle interne complémentaires seront 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.

Fait à PARIS,
Le 20 avril 2009

**Monsieur Jacques LACROIX,
Président Directeur Général**

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Crosswood SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés 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 consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 6-10 de l'annexe qui précise le détail par échéance des dettes financières ainsi que les négociations menées par votre société pour rééchelonner certains de ses emprunts.

2. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est

dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce.

Comme indiqué dans la note aux états financiers 5.2.4 au paragraphe « Immeuble de placement », votre société fait procéder systématiquement, à chaque clôture, à une estimation par des évaluateurs indépendants de la valeur de son portefeuille immobilier et enregistre à la juste valeur les immeubles de placement qu'elle détient. Notre appréciation de la juste valeur de ces immeubles s'est fondée sur les évaluations indépendantes obtenues par votre société. Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et vérifier que les notes correspondantes de l'annexe fournissent une information appropriée.

Ces estimations reposent, comme indiqué dans le paragraphe « Jugements et recours à des estimations » de cette même note, sur des hypothèses qui ont, par nature, un caractère incertain, leur réalisation étant susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées. Du fait du manque de liquidité du marché immobilier, les valeurs d'expertise retenues pourraient ainsi s'écarter sensiblement des valeurs de réalisations éventuelles.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

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

Paris La Défense et Paris, le 30 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Dominique Ledouble

Michel Berthet

Associé

COMPTES ANNUELS CONSOLIDES
au 31 12 2008

Groupe Crosswood

Sommaire

Note préalable : L'ensemble des données mentionnées dans les documents de synthèse consolidés est exprimé en K€.

1.Bilan consolidé	49
2.Compte de résultat consolidé	50
3.Tableau des flux de trésorerie consolidés	51
4.Tableau des variations de capitaux propres consolidés.....	52
5.Notes annexes	53
5.1Présentation des états financiers	53
5.2.Méthodes comptables.....	53
5.3.Faits marquants	60
5.4.Périmètre	62
5.5.Comparabilité	62
5.6.Information sectorielle.....	64
6.Notes sur le bilan	65
6.1.Immobilisations incorporelles	65
6.2.Immeubles de placement	65
6.3.Immobilisations corporelles	66
6.4.Instruments financiers dérivés	66
6.5.Participations dans les entreprises associées.....	67
6.6.Autres actifs financiers non courants	69
6.7.Actifs courants.....	69
6.8.Trésorerie et équivalents de trésorerie	69
6.9.Capitaux émis et réserves.....	70
6.10.Dettes financières.....	70
6.11.Autres passifs non courants	71
6.12.Passifs courants	72
6.13.Impôts sur les résultats.....	72
6.14.Catégorie d'actifs et passifs financiers	73
7.Notes sur le compte de résultat	74
7.1.Autres charges et produits opérationnels	74
7.2.Revenu locatif Net	74
7.3.Coût de l'endettement brut.....	74
7.4.Résultat par action	75
8.Transactions avec les parties liées.....	75
9.Rémunération du personnel dirigeant du groupe	75
10.Gestion des risques financiers	75
11.Engagements donnés ou reçus.....	76
11.1.Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le groupe est bailleur.....	76
11.2 Autres engagements hors bilan	77

1. Bilan consolidé

Actif (en milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007	Notes
	12 mois	12 mois	
Immobilisations incorporelles	2 210		6.1
Immobilisations corporelles	166		6.3
Instruments financiers dérivés			6.4
Immeubles de placement	40 952	1 789	6.2
Titres mis en équivalence	23 189		6.5
Autres actifs non courant	992	477	6.6
Actif non courant	67 509	2 266	
Créances clients et autres débiteurs	1 166	171	6.7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	936	145	6.8
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		556	
Actif courant	2 102	872	
Total actif	69 611	3 138	

Passif (en milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007	Notes
	12 mois	12 mois	
Capital social	9 683	866	6.9
Primes d'émission	18 963	3 198	6.9
Réserves Consolidées	-6 614	-2 313	6.9
Résultat de la période	-4 454	-1 379	6.9
Capitaux propres part du groupe	17 578	372	
Intérêts minoritaires	207	3	
Capitaux propres	17 785	375	
Dettes financières à long terme	25 491		6.10
Impôts différés passif	1 596		6.13
Instruments financiers non courant	212		6.4
Autres créditeurs	1	2 024	6.11
Passif non courant	27 300	2 024	
Dettes financières à court terme	22 802	102	6.10
<i>Dont comptes courants associés</i>	4 330		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	1 724	95	6.12
Provisions courantes		54	
Passifs liés aux actifs destinés à être cédés		488	
Passifs courants	24 526	739	
Total Passif	69 611	3 138	

2. Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007	Note
	12 mois	12 mois	
Loyers	991		
Charges locatives et taxes refacturées	368		
Autres produits d'exploitation	160	191	
Produits des activités ordinaires	1 519	191	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	527		
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	-1 635		
Total variation de juste valeur	-1 108		
Produits opérationnels courants	411	191	
Charges locatives refacturables	-498	-519	
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-209		
Autres charges d'exploitation	-444	-63	
Amortissements	-1	-9	
Provisions et dépréciations	34	-59	
Résultat opérationnel courant	-707	-459	
Autres produits et charges opérationnels	15	-217	7,1
Résultat opérationnel	-692	-676	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	41	42	
Coût de l'endettement financier brut	-1 162	-10	
Coût de l'endettement financier net	-1 121	32	
Variations de valeurs des instruments financiers	-437		
Autres produits et charges financiers	7	-13	
Résultat avant impôts	-2 243	-657	
Quote part résultat des sociétés MEQ	-2 266		
Impôts courants		-2	
Impôts différés	260	9	
Résultat des activités ordinaires poursuivies dans l'exercice	-4 249	-650	
Résultat des activités destinées à la vente		-713	
Résultat de la période	-4 249	-1 363	
Résultat attribuable aux actionnaires de la société mère	-4 454	-1 379	
Intérêts minoritaires	205	16	
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en euros)			
- résultat de base par action	-1.45	-0.77	6.4
- résultat dilué par action	-1.45	-0.77	6.4
Résultat net des activités abandonnées par actions (en euros)			
- résultat de base par action		-0.82	6.4
- résultat dilué par action		-0.82	6.4
Résultat net part du groupe par actions (en euros)			
- résultat de base par action	-1.45	-1.59	6.4
- résultat dilué par action	-1.45	-1.59	6.4

3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois	Notes
Résultat de la période	-4 454	-1 363	
Part des minoritaires dans le résultat	205		
Quote part du résultat des titres mis en équivalence nette des dividendes reçus	2 266		
Amortissements et provisions	-54	9	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-528		
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	1 635		
Variation de la juste valeur des instruments financiers	437		
Résultat de cession d'immobilisations		-24	
Profits et pertes de dilution	-15		
Effet des restructurations internes		-4	
Autres éléments sans impact sur la trésorerie	34		
Incidence des activités en cours de cession		-26	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt	-474	-1 408	
Charge d'intérêts	1 162	10	
Charge d'impôts	-260	-7	
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	428	-1 405	
Variation des clients et autres débiteurs	1 251	1 955	
Variation des stocks			
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	-1 077	-342	
Variation des provisions	20	54	
Impôts décaissés		-2	
Intérêts versés	-1 050	-10	
Autres		-2	
Incidence des activités en cours de cession		-310	
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles	-428	-62	
Cession des actifs immobilisés hors immeuble de placement		-12	
Acquisition des actifs immobilisés hors immeuble de placement	-539		
Cessions d'investissements financiers		65	
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés	-1 946	227	
Incidences des activités liquidées et en cours de cession		-759	
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement	-2 530	-582	
Augmentation de capital ou apports		1	
Encaissements provenant d'emprunts	4 749		
Remboursement d'emprunts	-1 354	-56	
Remboursement de dettes sur contrats de location financement	-100	-190	
Variation des comptes courants	101		
Trésorerie nette provenant des activités de financement	3 396	-245	
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	438	-889	6.8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	145	1 033	6.8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	584	145	6.8

4. Tableau des variations de capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation à la clôture 31/12/2006	2 599	3 293	2 997	<7 066>	1 823	<16>	1 807
Affectation de résultat 2006	-	-	<7 066>	7 066	-	-	-
Résultat de l'exercice 2007	-	-	-	<1 379>	<1 379>	16	<1 363>
Réduction de capital	<1 733>	-	1 733	-	-	-	-
Apports	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	<95>	23	-	<72>	3	<69>
Situation à la clôture 31/12/2007	866	3 198	<2 313>	<1 379>	372	3	375
Affectation de résultat 2007	-	-	<1 379>	1 379	-	-	-
Résultat de l'exercice 2008 *	-	-	<2 669>	<4 454>	<7 123>	205	<6 918>
Charges et produits directement enregistrés en capitaux propres	-	-	<279>	-	<279>	-	<279>
Charges et produits de l'exercice			<2 948>	<4 454>	<7 402>	205	<7 197>
Augmentation de capital	8 817	15 765	35	-	24 617	-	24 617
Apports	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	<10>	-	<10>	-	<10>
Situation à la clôture 31/12/2008	9 683	18 963	<6 615>	<4 454>	17 577	208	17 785

* L'impact des (2 669) K€ enregistrés directement dans les capitaux propres du Groupe résulte de la comptabilisation par la participation mise en équivalence de la part efficace des contrats de couverture de taux.

5. Notes annexes

5.1. Présentation des états financiers

Crosswood (la « Société ») est une société anonyme (« SA ») domiciliée en France. Le siège social de la Société est situé 8 rue de Sèze – 75009 Paris

Les actions de la Société sont cotées au compartiment C d'Euronext Paris.

Les états financiers consolidés de la Société pour la période allant du 1er janvier 2008 au 31 décembre 2008 comprennent la Société et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe »). Ils sont présentés en milliers d'euros et leur publication a été autorisée par le conseil d'administration du 29 avril 2009. Ils seront soumis à l'approbation de la prochaine Assemblée Générale des actionnaires.

L'activité du Groupe consiste essentiellement en la détention et la gestion d'actifs immobiliers commerciaux, bureaux et immeubles d'habitation et de participations immobilières au sein de sociétés ayant une activité similaire.

5.2. Méthodes comptables

5.2.1 Référentiel comptable

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et avec les interprétations des normes publiées par l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivants : IFRIC 11 « IFRS 2 -Actions propres et transactions intra-groupe » et l'amendement IAS39-IFRS7 sans incidence sur les comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2008.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008 et non encore endossées par l'Union Européenne sont sans incidence sur les comptes du groupe Crosswood : IFRIC 12 « Accords de concession de services » et IFRIC 14 « IAS 19 - Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction »

Application de nouvelles normes, amendements de normes et interprétations de normes en vigueur au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et d'application obligatoire à cette date

IFRIC 11 IFRS 2 « Actions propres et transactions intra-Groupe ». Cette interprétation de norme, publiée le 2 novembre 2006 et approuvée le 1er juin 2007 par l'Union Européenne, est applicable pour les exercices ouverts en 2008 au plus tard. Ce texte n'a pas d'incidence sur les états financiers consolidés ;

L'IASB a publié, le 13 octobre 2008, des amendements à IAS 39 et à IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers » qui introduisent la possibilité d'effectuer, à compter du 1er juillet 2008, des reclassements de certains instruments financiers eu égard à la détérioration sensible des marchés de capitaux mondiaux et de la difficulté qui en résulte de procéder à leur évaluation en valeur de marché. Ces amendements ont été adoptés par l'Union Européenne le 15 octobre 2008.

L'IASB a publié, le 27 novembre 2008, une version modifiée de ces amendements avec pour objectif de répondre à plusieurs demandes de clarification concernant leur date d'entrée en vigueur. Le Groupe n'a pas utilisé les dispositions de ce texte.

Normes et interprétations non obligatoires au 1er janvier 2008 et que le groupe n'a pas souhaité anticiper

Le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation de norme, d'amendement ni d'interprétation dont la date d'application obligatoire est postérieure au 31 décembre 2008, à savoir :

- La norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » : publiée par l'IASB le 30 novembre 2006 et applicable à compter du 1er janvier 2009, cette norme a été approuvée par l'Union Européenne le 21 novembre 2007. Le principe d'IFRS 8 est d'aligner la présentation de l'information sectorielle sur celle utilisée en interne par le management ;
- La norme IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » ; publié par l'IASB le 29 mars 2007 et applicable à compter du 1er janvier 2009, cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 10 décembre 2008.
- La norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » publiée par l'IASB le 6 septembre 2007 et applicable à compter du 1er janvier 2009, cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 17 décembre 2008. La révision d'IAS 1 a pour but de faciliter l'analyse et la comparaison par les utilisateurs de l'information donnée dans les états financiers ;
- L'IASB a achevé la seconde phase de son projet « Regroupements d'entreprises » en publiant, le 10 janvier 2008, la version révisée d'IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » ainsi que la version amendée d'IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels ». Ces nouvelles dispositions sont applicables à compter du 1^{er} juillet 2009, mais elles n'ont pas encore été approuvées par l'Union Européenne ;
- L'IASB a publié, le 17 janvier 2008, un amendement à IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » intitulé « Conditions d'acquisition des droits et annulations ». Cet amendement est applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, une application anticipée étant encouragée. Cet amendement a été approuvé par l'Union Européenne le 16 décembre 2008;
- L'IASB a publié, le 22 mai 2008, la version définitive de son premier projet annuel d'améliorations des IFRS, sous la forme d'un document intitulé « Améliorations des IFRS ». En 2007, l'IASB a décidé de lancer un projet annuel d'améliorations qui lui permet d'apporter des modifications aux IFRS estimées nécessaires mais non urgentes, lorsque ces changements à opérer ne font pas partie d'autres projets majeurs. A moins qu'une disposition spécifique ne prévoise une autre date, les amendements entrent en vigueur au titre des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, une application anticipée étant autorisée. Ce projet a été approuvé par l'Union Européenne le 23 janvier 2009.
- Le Groupe, de par son activité immobilière, n'est pas concerné par IFRIC 12 « Accords de concession de services », texte publié le 30 novembre 2006, applicable à compter du 1er janvier 2008 et approuvé par l'Union Européenne le 25 mars 2009;
- De même, il n'est pas concerné par l'interprétation IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients », texte publié le 28 juin 2007, applicable au 1er juillet 2008 et approuvé par l'Union Européenne le 16 décembre 2008;
- L'IASB a publié, le 14 février 2008, des amendements afin d'améliorer la comptabilisation d'instruments financiers spécifiques, qui possèdent des caractéristiques similaires aux actions ordinaires mais sont comptabilisés parmi les passifs financiers. Ces amendements modifient les normes IAS 32 « Instruments financiers : présentation » et IAS 1 « Présentation des états financiers » et sont intitulés « Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation ». Ils sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, une application anticipée étant encouragée. Ces amendements ont été approuvés par l'Union Européenne le 21 janvier 2009;
- L'IASB a publié, le 22 mai 2008, des amendements à IFRS 1 « Première adoption des IFRS » et à IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » relatifs à la détermination du coût d'une participation dans les états financiers individuels (« Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée »). Ils sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009, une application anticipée étant autorisée. Ces amendements ont été approuvés par l'Union Européenne le 23 janvier 2009.

Options ouvertes par le référentiel comptable international et retenues par le Groupe

Certaines normes comptables internationales prévoient des options en matière d'évaluation et de comptabilisation des actifs et passifs. Dans ce cadre, le Groupe a choisi :

- la méthode d'évaluation de ses immeubles de placement à la juste valeur, comme la possibilité en est offerte par IAS 40.

5.2.2 Principe de consolidation

Les comptes consolidés annuels comprennent les états financiers de Crosswood et de ses filiales au 31 décembre 2008. Les états financiers des filiales ont été retraités selon le référentiel IFRS. Les opérations réciproques ont été éliminées.

La consolidation des filiales, sur lesquelles Crosswood exerce un contrôle, s'est effectuée selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle existe lorsque Crosswood 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.

Les sociétés sur lesquelles Crosswood exerce une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable se caractérise par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20% des droits de vote dans une entité.

5.2.3 Conversion en monnaie étrangère

La monnaie fonctionnelle et de présentation de Crosswood et de ses filiales est l'euro. Les opérations en monnaie étrangère sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. À la date de clôture, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaie étrangère sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés dans le compte de résultat.

5.2.4 Méthodes d'évaluation

▪ Immeubles de placement

La Société a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur au compte de résultat.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leurs coûts, y compris les coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur.

Juste valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de clôture de l'exercice et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés aux dites dépenses.

La juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes.

Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne «variations de valeur des immeubles de placement» et sont calculées de la façon suivante :

Variation de juste valeur = Valeur de marché à la clôture de l'exercice – Valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice.

Méthodologie d'expertise

La valeur de marché au 31 décembre 2008 a été déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe selon essentiellement deux approches :

- 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.

▪ **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, conformément à l'IAS 16. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de chaque composant constitutif des actifs. Les pertes de valeurs éventuelles sont déterminées entre les valeurs comptables nettes et les valeurs d'utilité ; elles sont comptabilisées au compte de résultat de la période.

▪ **Contrats de location**

Dans le cadre de ses différentes activités, le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met des actifs à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse au regard des situations décrites et indicateurs fournis dans la norme IAS 17 afin de déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de contrats de location-financement. Les contrats de location-financement sont des contrats qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif considéré au preneur. Tous les contrats de location qui ne correspondent pas à la définition d'un contrat de location-financement sont classés en tant que contrats de location simple.

Côté preneur

- Location-financement

Lors de la comptabilisation initiale, les actifs utilisés dans le cadre de contrats location-financement 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.

- Location simple

Les paiements effectués au titre de contrats de location simple sont comptabilisés en charge dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Côté bailleur

Les contrats de locations signés par le groupe avec ses clients sont des contrats de location simple.

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.

▪ **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 courants destinés à la vente.

- **Actifs financiers**

Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont constitués de dépôts de garantie accordés à plus d'un an ainsi que des titres de participation non consolidés évalués à la juste valeur. Cependant, en l'absence de marché actif et d'une estimation raisonnable de la juste valeur, l'investissement reste enregistré au coût.

Actifs financiers courants

Sont présentées dans cette rubrique les actions détenues par le Groupe dans le cadre de placements de trésorerie mais dont les caractéristiques de liquidité et de risque quant à la valeur finale de réalisation ne permettent pas une classification en Trésorerie et Equivalent de Trésorerie.

Ces actifs sont évalués à la clôture à la juste valeur.

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.

Catégories d'actifs financiers selon IFRS 7

Le Groupe utilise la catégorie « Actifs disponibles à la vente » lorsque celui-ci n'a pas l'intention dès l'origine de les conserver jusqu'à échéance. Le Groupe utilise principalement cette catégorie pour les bons de souscriptions d'actions détenus ainsi que pour les valeurs mobilières de placement dont les caractéristiques ne permettent pas un classement en trésorerie. Les variations de valeur de ces actifs est comptabilisée directement dans les capitaux propres.

- **Capitaux propres**

Le classement en capitaux propres dépend de l'analyse spécifique de chaque instrument émis par le Groupe.

Les frais externes directement attribuables aux opérations d'augmentation de capital ou d'émission d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés, nets d'impôts, en diminution des capitaux propres. Les autres frais sont portés en charge de l'exercice.

Les actions propres sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres.

Le produit de la cession éventuelle des actions propres est inscrit directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins values de cession, nettes d'impôt, n'affectent pas le résultat de l'exercice.

- **Provisions**

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque le Groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources non représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

Lorsque l'effet de la valeur temps est significatif, le montant de la provision est déterminé en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus au taux, avant impôt, reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et lorsque cela est approprié, les risques spécifiques à ce passif.

▪ **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 évalués

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement.

Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des swaps 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 enregistrée en capitaux propres et transférée au compte de résultat quand l'élément couvert impacte lui-même le résultat ; la part inefficace est immédiatement comptabilisée en résultat.

▪ **Impôts différés**

Les impôts différés sont généralement comptabilisés 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 en utilisant la méthode bilancielle du report variable. Par ailleurs, un impôt différé actif est reconnu sur toutes les différences temporelles déductibles et report en avant de pertes fiscales dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt sur lesquels ces différences temporelles déductibles et reports en avant pourront être imputés. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux du Groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du Groupe. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'impôt et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

▪ **Revenus locatifs**

Les revenus locatifs résultant d'immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des contrats de location.

Les avantages accordés aux locataires tels que les franchises de loyers ou les loyers progressifs qui trouvent leur contrepartie dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire sont étalés sur la durée ferme du bail sans tenir compte de l'indexation.

Les autres prestations intègrent la refacturation aux locataires des charges locatives supportées par Crosswood. Les refacturations sont enregistrées en produits séparément des charges dans la mesure où ces charges sont dues par le propriétaire des biens immobiliers Crosswood quel que soit le niveau de refacturation aux locataires et le risque sur les créances liées à ces refacturations est supporté par Crosswood.

▪ **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 des options et des bons de souscription 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 Crosswood 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.

▪ **Jugements et 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, retienne certaines hypothèses, jugées réalistes et raisonnables, et formule des jugements fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. Certains faits et circonstances pourraient conduire à des changements de ces estimations ou hypothèses, ce qui affecterait la valeur des actifs, passifs, capitaux propres et résultat du Groupe.

Les estimations susceptibles d'avoir une incidence significative 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 déterminées à la date de clôture de la période considérée qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers.

- 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 la 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.

- Autres estimations :

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable ;

5.3. Faits marquants

L'Assemblée Mixte Générale du 16 mai 2008 de la société Crosswood a donné son accord pour l'apport de titres des sociétés Foncière Narvik et Hailaust & Gutzeit à la société Crosswood.

Cet apport a été rémunéré en titres Crosswood et a généré une augmentation de capital de 8 817 K€ assortie d'une prime d'apport de 15 870 K€ par la création de 8 816 731 actions au prix de 2,8 € par action.

L'actif net réévalué (« ANR ») apporté ressort à 24 687 K€ dont :

- 13 313 K€ pour les titres de Foncière Narvik. L'ANR résulte des valeurs d'expertises indépendantes de l'ensemble du patrimoine de la société et de ses filiales par CBRE et DTZ Eurexi.
- 11 373 K€ pour les titres de Hailaust & Gutzeit. L'actif de la société est constitué d'une participation d'environ 31% au capital de la société SCBSM, foncière immobilière cotée au compartiment C d'Euronext Paris. L'évaluation de cette participation a été réalisée sur la base d'une moyenne du cours de l'action sur 60 jours.

Préalablement à l'opération d'apport la répartition du capital de Crosswood était la suivante :

- CFB : 28 % ;
- Dekan SA : 25,62 % ;
- Public : 46,38 %.

Suite aux apports, la société CFB a franchi le seuil de 33,1/3% du capital et des droits de vote. De concert avec la société Dekan, et conformément à la réglementation applicable, elle a déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, une Offre Publique d'Achat (« OPA »). A la clôture de l'offre, la répartition du capital de Crosswood est la suivante :

- CFB : 50,91 % ;
- Foncière Vindi : 20,56 % ;
- Bois de l'Epine : 24,55 % ;
- Dekan SA : 2,29% ;
- Public : 1,69 %.

Conformément à IFRS 3, le groupe a procédé à une allocation de cet apport de la manière suivante :

- Affectation sur des immeubles de placement en fonction des expertises menées pour l'évaluation des apports

L'affectation de l'apport peut s'analyser ainsi :

en milliers d'euros	
Prix d'acquisition	24 687
Actifs	
Ecart d'acquisition	3 562
Entreprises associées	25 551
Immeubles de placement	25 486
Immobilisations incorporelles	3 846
Immobilisations corporelles	150
Instruments financiers	225
Autres actifs financiers	833
Créances clients	386
Trésorerie et équivalents de trésorerie	692
Autres actifs	1 570
Passifs	
Provisions	70
Dette financière	20 618
Impôts différés passifs	5 583
Emprunts en crédit bail	3 693
Dettes fournisseurs	393
Concours bancaires courants	38
Autres passifs	7 219
Actifs net acquis	24 687
Part des minoritaires sur l'actif net acquis	0
Actif net part du groupe à la clôture	24 687

La société Narvik a fait l'objet d'une dissolution par transmission universelle de patrimoine au profit de Crosswood, à la date du 30 décembre 2008.

5.4. Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 31/12/2008	% de contrôle au 31/12/2008	% d'intérêts au 31/12/2007	% de contrôle au 31/12/2007	Méthode de consolidation au 31/12/2008	Méthode de consolidation au 31/12/2007
CROSSWOOD (ex : DEQUESNE ET GIRAL) 8 rue de Sèze, 75009 Paris France	582058319	Société mère					
EDITIONS FRANCE EMPIRE 13, rue Le Sueur, 75116 Paris France	378879514	-	-	95,14%	95,14%	-	Intégration globale
SNC DG IMMOBILIER 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	501611172	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SNC FOCH LE SUEUR 2, square de l'Avenue du Bois, 75116 Paris, France	391456035	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SARL SOCIETE FONCIERE NARVIK * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	339396335	100%	100%	-	-	Intégration globale	-
SAS HAILAUST & GUTZEIT * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	99,95%	100%	-	-	Intégration globale	-
SCI VILLIERS DE GAULLE * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489406223	99,90%	100%	-	-	Intégration globale	-
SCI VILLIERS LUATS * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489377390	99,90%	100%	-	-	Intégration globale	-
SCI DU VAL SANS RETOUR * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	480703651	100%	100%	-	-	Intégration globale	-
SCI MP MAEVA * 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	429334964	100%	100%	-	-	Intégration globale	-
SCI DIEU VENDOME**	509538302	87%	87%			Intégration globale	
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE * 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	30,86%	30,86%	-	-	Mise en équivalence	-

* Entités rentrées dans le périmètre par le biais de l'apport réalisé au 17/05/2008

**Société créée au cours de l'exercice 2008

5.5. Comparabilité

L'apport des titres Narvik et Hailaust & Gutzeit ayant eu lieu le 16 mai 2008, le compte de résultat présenté intègre :

- 12 mois de résultat de la holding « Crosswood » ainsi que l'ancien périmètre du groupe composé des entités suivantes : SNC Foch Le Sueur et SNC DG Immobilier.
- Le résultat uniquement à partir du 16 mai 2008 des entités rentrées dans le périmètre de consolidation suite à l'opération d'apport. Les entités concernées sont la SAS Hailaust & Gutzeit, la SARL Foncière Narvik, la SCI Villiers Luats, la SCI Villiers de Gaulle, la SCI MP Maeva, et la SCI Val sans retour.
- Le résultat de la société SCBSM, consolidé selon la méthode de la mise en équivalence.

Conformément à l'instruction AMF n° 2007-05 du 2 octobre 2007, nous présentons ci-dessous une information financière proforma du compte de résultat pour la période du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008 comme si l'opération d'apport avait eu lieu à l'ouverture de la période.

Le compte de résultat proforma pour l'année 2008 est le suivant :

En milliers d'euros	Proforma 31/12/2008
Loyers	1 592
Charges locatives et taxes refacturées	555
Autres produits locatifs	
Autres produits de l'activité	163
Produits des activités ordinaires	2 311
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	527
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	-1 635
Total variation de juste valeur	-1 108
Produits opérationnels courants	1 203
Charges locatives refacturées	-772
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-227
Autres charges d'exploitation	-534
Amortissements	-1
Provisions et dépréciations	-15
Résultat opérationnel courant	-328
Autres produits et charges opérationnels	15
Résultat opérationnel	-313
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	17
Coût de l'endettement financier brut	-1 845
Coût de l'endettement financier net	-1 828
Variations de valeurs	-383
Autres produits et charges financiers	7
Quote part dans les résultats des entreprises associées	
Résultat avant impôts	-2 517
Quote part résultat des sociétés MEQ	-2 266
Impôts courants	
Impôts différés	1 521
Résultat des activités ordinaires poursuivies dans l'exercice	-3 263
Résultat des activités destinées à la vente	
Résultat de la période	-3 263
Résultat attribuable aux actionnaires de la société mère	-3 468
Intérêts minoritaires	205

5.6. Information sectorielle

Le groupe Crosswood caractérise un secteur d'activité comme une composante distincte, engagée dans la fourniture de produits ou de services, qui est exposée à des risques et à une rentabilité différents des autres secteurs.

Un secteur géographique est une composante distincte, engagée dans la fourniture de produits ou services dans un environnement économique particulier et exposée à des risques et à une rentabilité différents des autres environnements économiques.

Le groupe a défini les secteurs d'activité suivants :

- Bureaux ;
- Commerces ;
- Habitations.

Il n'a pas été possible de définir un deuxième niveau d'information sectorielle basée sur le secteur géographique. Le groupe réalise en effet, la quasi intégralité de son activité en France métropolitaine.

Les actifs opérationnels utilisés par un secteur dans le cadre de ses activités opérationnelles sont caractérisés d'actifs sectoriels. Ils comprennent les immobilisations corporelles, les immeubles de placement, les actifs courants.

Les actifs identifiés sur la colonne « autres » correspondent aux participations dans les entreprises associées et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

L'activité du Groupe au cours de l'exercice 2007 n'a pas permis de dégager des secteurs d'activités distincts pour cette période.

En milliers d'euros	Bureaux	Commerce	Habitation	Autres	31/12/2008
Loyers	368	528	95		991
Charges locatives et taxes refacturées	134	225	9		368
Autres produits de l'activité	34	25		101	160
Produits des activités ordinaires	536	778	104	101	1 519
Variation de la juste valeur	546	-289	-1 365		-1 108
Produits opérationnels courants	1 082	489	-1 261	101	411
Charges locatives refacturées	-228	-231	-35	-4	-498
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-163	-8	-36	-2	-209
Charges liées à l'activité	285	-247	-101	-381	-444
Amortissements	-1	1	-1		-1
Provisions et dépréciations	-20			54	34
Résultat opérationnel courant	955	4	-1 434	-232	-707
Immeuble de placement	24 684	13 048	3 220		40 952
Autres actifs non courants	17	62	150	26 297	26 526
Créances clients	113	78	17	86	294
Autres actifs courants	341	147	4	1 347	1 839
Total	25 155	13 335	3 391	27 730	69 611

6. Notes sur le bilan

6.1. Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	31/12/2007	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	31/12/2008
Ecart d'acquisition *		3 562			3 562
Frais de développement					
Brevets et licences	22			-22	
Droit au bail					
Autres **		3 846		-1 635	2 211
Valeurs brutes	22	7 408		-1 657	5 773
Ecart d'acquisition *			-3 562		-3 562
Frais de développement					
Brevets et licences	-22			22	
Droit au bail					
Frais d'établissement		-1			-1
Autres **		-1			-1
Amortissements et dépréciations	-22	-1	-3 562	22	-3 563
Ecart d'acquisition *		3 562	-3 562		
Frais de développement					
Brevets et licences					
Droit au bail					
Frais d'établissement					
Autres Immobilisations Incorporelles		3 845		-1 635	2 210
Autres **					
Valeurs nettes		7 407	-3 562	-1 635	2 210

* Une partie de la valeur d'apport n'a pu être affectée à des actifs et passifs identifiables. A ce titre un goodwill de 3562 K€ a été généré au cours du premier semestre 2008. Ce goodwill correspond à la prise en compte partielle de la fiscalité différée sur les écarts de justes valeurs identifiés au moment de l'acquisition. En conséquence il a été déprécié en totalité en contrepartie d'une charge d'impôt.

** Correspond à la promesse d'acquisition d'un immeuble valorisé dans le cadre des apports (cf engagements hors bilan et partiellement déprécié au 31/12/2008 (1 635K€)

6.2. Immeubles de placement

En milliers d'euros	31/12/2007	Apports	Acquisition	Variation juste valeur de la période	Variation	31/12/2008
Valeurs brutes	1 789	25 486	13 100	527	50	40 952
Valeurs nettes	1 789	25 486	13 100	527	50	40 952

6.3. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2007	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Ecart de change	Reclassement	31/12/2008
Terrains et constructions		88	40	-1		22	149
Installations techniques et machines							
Acomptes et immobilisations corporelles en cours		22	17			-22	17
Autres	115			-109			6
Valeurs brutes	115	110	57	-110			172
Terrains et constructions							
Installations techniques et machines							
Acomptes et immobilisations corporelles en cours							
Autres	-115			109			-6
Amortissements et dépréciations	-115			109			-6
Terrains et constructions		88	40	-1		22	149
Installations techniques et machines							
Acomptes et immobilisations corporelles en cours		22	17			-22	17
Autres							
Valeurs nettes		110	57	-1			166

6.4. Instruments financiers dérivés

Afin de se prémunir des risques de taux d'intérêt, le groupe a souscrit des contrats de couvertures associés à certains contrats d'emprunts à taux variables.

Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

Profil	Solde dette couverte	Date début contrat	Durée	31/12/2007	Variation de périmètre	Impact résultat	Valeur 31/12/2008
Cap Euribor 3 mois à 4,98 % *	3 201	03/08/2006	15 ans	0	0	0	0
Swap Euribor 3 mois (€) / Libor 3 mois (CHF) et Cap Libor 3 mois à 3%	4 300	15/05/2006	3 ans	0	225	-323	-99
Cap Euribor 3 mois à 5% / Floor euribor 3 mois à 3,95%	3 579	05/11/2008	6 ans	0	0	-113	-113
Total	7 501				225	-436	-212

* La juste valeur de cet instrument financier n'est pas valorisée dans les comptes présentés.

Aucun des instruments financiers dérivés du Groupe n'étant éligible à la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont donc comptabilisées directement en compte de résultat, sur la ligne « Variations de valeurs des instruments financiers ».

Le Swap Euribor 3 mois (€) / libor 3 mois (CHF) inclue une option de change CHF/€ valorisée avec le Swap de taux d'intérêt.

La valorisation de ces instruments financiers est effectuée par la contrepartie Fortis.

6.5. Participations dans les entreprises associées

Au 31 décembre 2008, le groupe détient une participation de 30,86 % dans le capital de la société SCBSM (Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche), société d'investissement immobilier cotée. La valeur des titres correspond à la valeur retenue dans le cadre des apports à savoir un prix unitaire de 7,1 € par action. Cette valeur intègre la quote-part du groupe dans l'actif net de la société pour 21 185 K€, ainsi qu'un écart d'acquisition positif de 4 366 K€. Elle comprend également l'effet de l'augmentation de capital réalisée par SCBSM au cours du mois de juin 2008 pour 2 581 K€.

Éléments financiers caractéristiques des sociétés associées

Actif (en milliers d'euros)	31/12/2008
Immeubles de placement	272 617
Immobilisations incorporelles	4
Immobilisations corporelles	1 718
Instruments financiers dérivés	268
Autres actifs financiers (non courant)	10 109
Actif non-courant	284 716
Stocks	558
Clients	4 634
Paiements d'avance	0
Indemnités d'immobilisation	1 000
Autres débiteurs	4 551
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 056
Actifs non-courants destinés à la vente	
Actif courant	20 799
TOTAL ACTIF	305 515

Passif (en milliers d'euros)	31/12/2008
Capital émis	32 206
Réserves	37 850
Résultat de l'exercice	-9 066
Total capitaux propres *	60 990
Emprunts portant intérêt	202 510
Instruments financiers dérivés	7 186
Autres dettes financières	2 370
Impôts (non courants)	8 118
Exit tax (part non courante)	2 586
Autres créditeurs	
Passif non-courant	222 770
Fournisseurs	3 676
Autres créditeurs	4 855
Emprunts portant intérêt	6 171
Autres dettes financières	2 682
Impôt (courant)	
Exit tax (part courante)	3 649
Provisions	722
Passifs non-courants destinés à la vente	
Passif courant	21 755
TOTAL PASSIF	305 515

* Analyse de la valeur des titres MEQ	31/12/2008
Capitaux propres au 31/12/2008	60 990
% de détention acquis	30,86%
Quote part acquise	18 823
Ecart d'acquisition	4 366
VALEUR DES TITRES MEQ	23 189

6.6. Autres actifs financiers non courants

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Bons de souscription d'actions	415	
Dépôts et cautionnements	63	
Valeurs mobilières de placement	444	
Autres créances (dont client)	31	437
Placements sequestres	39	40
Total	992	477

Les bons de souscription d'actions ainsi que les valeurs mobilières de placement font partie de la catégorie des instruments financiers « disponibles à la vente » et à ce titre comptabilisés à une juste valeur déterminée grâce à un cours boursier.

Au cours de l'exercice la juste valeur des bons de souscription d'actions a diminué de 400 K€, la contrepartie nette d'impôt ayant été enregistrée en capitaux propres. Celle des valeurs mobilières de placement a diminué de 11 K€ également en contrepartie des capitaux propres.

6.7. Actifs courants

Les créances ne portent pas intérêt et sont en général payables de 30 à 90 jours. Elles n'ont pas à être actualisées.

L'exposition maximale du Groupe au risque de crédit correspond à la valeur comptable figurant au bilan. La valeur recouvrable des créances clients est analysée individuellement par locataire. Une provision égale à la créance en risque soit nette de TVA et du dépôt de garantie reçu du locataire est comptabilisée le cas échéant.

6.8. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont considérées comme Equivalents de trésorerie sous la réserve qu'elles ne présentent pas de risques significatifs de variation de valeur en raison de leur nature et qu'elles puissent être aisément converties en disponibilités du fait de l'existence d'un marché ou d'un acquéreur potentiel (SICAV et FCP notamment). L'intégralité des valeurs mobilières de placement ont été évaluées en fonction de leur cours boursier au 31/12/2008.

Détail de la trésorerie (en milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Autres valeurs mobilières de placement	356	-
Disponibilités	580	145
Trésorerie à l'actif	936	145
Concours bancaires courants	<352>	-
Trésorerie nette	584	145

6.9. Capitaux émis et réserves

▪ Capital social et prime d'émission

Au 31 décembre 2008, le capital est composé de 9 682 960 actions ordinaires, entièrement libérées et représentant 9 683 K€. La prime d'émission s'élève à 18 963 K€.

Au cours de l'exercice, le nombre d'actions a été augmenté de 8 816 731 soit une augmentation de capital de 8 817 K€ assortie d'une augmentation du poste « primes d'apport » de 15 870 K€ en rémunération des apports décrits en note 5.4.

6.10. Dettes financières

▪ Détail par échéance

En milliers d'euros	Courant < 1 an	Non courant de 1 à 5 ans	Non courant + de 5 ans	Total Non courant	31/12/2008
Emprunts	15 481	1 447	24 044	25 491	40 971
Concours bancaires courants	352				352
Comptes Courants Crédeurs	6 971				6 971
Total	22 804	1 447	24 044	25 491	48 294

L'ensemble des dettes financières souscrites par le Groupe est en euros.

Au 31 décembre 2008, les échéances à moins d'un an sont essentiellement constituées :

- Sur la société mère, d'un crédit relais de 2.500 K€ remboursable le 24 juin 2009 pour lequel une prorogation est en cours de négociation. En tout état de cause, compte tenu de la trésorerie disponible à ce jour, Crosswood dispose des moyens suffisants pour honorer cet engagement ;
- Sur la filiale, SAS Hailaust & Gutzeit
 - D'un emprunt de 4.300 K€ initialement exigible le 11 mai 2009. En avril 2009, cet emprunt a fait l'objet d'un rééchelonnement amortissable sur 4 ans selon les modalités suivantes : 1000K€ le 11/5/2009, 500K€ le 15/7/2010, 500K€ le 15/7/2011, 500K€ le 15/7/2012 et le solde soit 1 800 K€ le 15/7/2013 ;
 - De plusieurs tranches d'emprunt obligataire à bons de souscription d'actions SCBSM et contracté auprès des sociétés HP Mezzanine Capital, HP Funding corp et HP SCS pour un montant total de 6.650 K€. Les échéances de ces emprunts interviennent au cours du mois de juin 2009. La société a obtenu en avril 2009 l'accord pour la souscription d'un nouvel emprunt obligataire d'une durée de deux ans avec une possibilité d'extension d'une année supplémentaire pour rembourser les lignes existantes.

▪ **Détail par nature**

Nature	Montant Emprunt 31/12/2007	Variation de périmètre (apport)	Variation de périmètre (TUP Narvik)	Augmentation	Diminution	Montant emprunt 31/12/2008	Date d'emprunt	Durée	Profil	Taux
Emprunt Obligataire		3 600				3 600	2006	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,35%
Emprunt Obligataire		1 000				1 000	2006	31 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,35%
Emprunt Obligataire		1 650				1 650	2007	15 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,75%
Emprunt hypothécaire		4 300				4 300	2006	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,75%
Emprunt hypothécaire		500				500	2007	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,75%
Crédit relais				2 500		2 500	2008	6 mois reconductibles	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,20%
Crédit relais				1 000		1 000	2008	3 mois	Remboursable In fine, Taux fixe	0,065
Emprunt hypothécaire		1 947				1 947	2006	180 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,211% capé à 4,98%
Emprunt hypothécaire		572			-14	558	2005	180 mois	Amortissable, Taux fixe indexé	Euribor 1 an + 0,829%
Emprunt hypothécaire			3 313		-106	3 207	2006	174 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,30%
Emprunt hypothécaire			500		-17	483	2005	180 mois	Amortissable, Taux fixe	0,0405
Emprunt hypothécaire		1 727			-33	1 694	2006	240 mois	Amortissable, Taux fixe	4,20%
Emprunt hypothécaire		1 114			-31	1 083	2006	180 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,211% capé à 4,98%
Contrat Location financement	100				-100	0	1 993	180 mois	Amortissable, Taux variable	TIOF 3 mois+ 0,175%
Contrat Location financement		3 693			-75	3 618	2007	144 mois	Amortissable, Taux variable	euribor 3 mois
Contrat Location financement		13 100				13 100	2 008	144 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois+ 1,55%
Total	100	33 203	3 813	3 500	-376	40 240				
Dettes financières diverses	2	354		249	-20	585				
Intérêts courus		70		77		147				
Comptes courants créditeurs		5 612		1 359		6 971				
Comptes bancaires courants		38		314		352				
Total dettes financières	102	39 277		5 499	-396	48 294				

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 31 décembre 2008.

6.11. Autres passifs non courants

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Autres créditeurs	1	2 024
Total	1	2 024

L'indemnité restante à verser par le groupe suite au jugement prononcé sur le litige Affine (2024 K€ au 31/12/2007) doit être entièrement remboursée dans le courant de l'année 2009, en conséquence le solde figure désormais en passifs courants

6.12. Passifs courants

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Fournisseurs	283	77
Fournisseurs d'Immobilisations	17	
Avance Acomptes reçus/commandes	146	
Dettes fiscales et sociales	197	2
Autres dettes	1 081	16
Produits Constatés d'avance		
Total	1 724	95

On retrouve principalement dans les « autres dettes » l'indemnité à verser par le groupe suite au jugement prononcé sur le litige Affine pour 960

6.13. Impôts sur les résultats

La charge d'impôts est composée ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Impôts différés	260	9
Impôts sur le résultat	0	-2
Total	260	7

Le rapprochement différé entre la charge d'impôt et le résultat avant impôt :

en milliers d'euros	31/12/2008
Résultat avant impôt	- 4 509
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	1 503
Incidence des :	
- Neutralisation du résultat des sociétés mises en équivalence	- 755
- Non activation des pertes fiscales et autres différences temporelles générées sur l'exercice	- 462
- Désactivation des différences temporelles antérieurement activées	- 150
- Autres différences permanentes	124
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	260
Taux d'impôt effectif (%)	N/A

Les impôts différés actifs et passifs peuvent être détaillés ainsi :

En milliers d'euros	Actifs				Passifs					
	31/12/2007	Impact réserve	Impact résultat	Apport Mvt périmètre	31/12/2008	31/12/2007	Impact réserve	Impact résultat	Apport Mvt périmètre	31/12/2008
Activation déficit reportable	328		3 442	225	3 995					
JV des immeubles de placement	0		0	0	0	307		-341	6 708	6 674
Autres différences temporelles	0	4	31	0	35	21	-133	-38	-898	-1 048
Compensation IDA/IDP	-328	-4	3 473	-225	2 916	-328	-4	3 473	-225	2 916
IMPÔTS DIFFÉRÉS CALCULÉS	0	0	6 946	0	6 946	0	-137	3 094	5 585	8 542
Impairment goodwill										
IMPÔTS DIFFÉRÉS APRES IMPAIRMENT GW	0	0	6 946	0	6 946	0	-137	3 094	5 585	8 542

En milliers d'euros	Net		
	31/12/2007	Impact résultat	31/12/2008
Activation déficit reportable	328	-3 442	3 995
JV des immeubles de placement	-307	-341	-6 674
Autres différences temporelles	-21	-38	1 083
Compensation IDA/IDP			
IMPÔTS DIFFÉRÉS CALCULÉS	0	3 821	-1 596
Impairment goodwill		3 562	
IMPÔTS DIFFÉRÉS APRES IMPAIRMENT GW	0	-259	-1 596

6.14. Catégorie d'actifs et passifs financiers

Au 31 décembre 2008 (en milliers d'euros)	Actifs ne faisant pas parti des instruments financiers	Juste valeur par résultat	Titres détenus jusqu'à échéance	Actifs disponibles à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Instruments dérivés	Valeur au bilan	Juste valeur
Titres de sociétés mises en équivalence	X							23 189	11 319
Titres disponibles à la vente				X				859	859
Dépôts et autres immobilisations financières					X			133	133
Equivalents de trésorerie		X						356	356
Total actifs financiers								24 537	12 667
Emprunts						X		48 293	48 293
Intruments financiers		X						212	212
Total passifs financiers								48 505	48 505

Les dettes sont majoritairement à taux variables. Leur valeur comptable correspond donc à leur juste valeur.

* Sur un marché boursier perturbé, le cours au 31 décembre 2008 des titres des sociétés mises en équivalence à savoir SCBSM (3,25€/action) ne reflète pas l'actif net réévalué de la société à cette date. La juste valeur de la participation calculée sur la base de l'Actif net par action (7,25 €/action) communiqué par la société s'établit à 28 825 K€.

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

7. Notes sur le compte de résultat

7.1. Autres charges et produits opérationnels

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Prod.de cession Titres	66	144
Autres produits exceptionnels	0	-116
VNC Titres	0	-101
Ursaff	-66	
Résultat de dilution	15	0
Liquidation		-144
Total	15	-217

7.2. Revenu locatif Net

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Loyers	991	
Charges locatives et taxes refacturables	368	
Charges locatives non refacturables	-498	
Total	861	0

Le revenu locatif ci-dessous ne reflète pas le revenu normatif du Groupe :

- Une partie importante des actifs a été apportée à la société en mai 2008
- Le Groupe a réalisé une acquisition significative le 12 décembre 2008
- Certains actifs en cours de travaux/ rénovation n'ont pas été loués en 2008 (13 rue Le Sueur, Logements de Villiers sur Marne).

7.3. Coût de l'endettement brut

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Intérêts sur comptes courants	185	
Intérêts sur emprunts bancaires	977	10
Total	1 162	10

7.4. Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
	12 mois	12 mois
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en euros)		
- résultat de base par action	-1,45	-0,77
- résultat dilué par action	-1,45	-0,77
Résultat net des activités abandonnées par actions (en euros)		
- résultat de base par action		-0,82
- résultat dilué par action		-0,82
Résultat net part du groupe par actions (en euros)		
- résultat de base par action	-1,45	-1,59
- résultat dilué par action	-1,45	-1,59

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

8. Transactions avec les parties liées

Aucune transaction n'est intervenue avec les entreprises associées (SCBSM).

Les transactions survenues avec les parties liées concernent essentiellement les opérations sur les comptes courants d'associés qui constituent une dette de 6 747 K€ rémunérées aux taux de 6,21 % au 31 décembre 2008.

9. Rémunération du personnel dirigeant du groupe

Au cours de l'exercice 2008, aucune rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

10. Gestion des risques financiers

- Risques de crédit

De par la nature des actifs à ce jour en portefeuille dans le Groupe, le risque de dépendance vis-à-vis des locataires est limité. En effet, sur la base des états locatifs au 31 décembre, le principal locataire représente moins de 10% des loyers. De plus, les 5 principaux locataires représentent environ 33% des loyers totaux.

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

- Risques de liquidité, risques de taux

Le groupe finance ses investissements immobiliers par des emprunts hypothécaires amortissables et des crédits baux. Les participations sont quant à elles financées par des emprunts obligataires ou des crédits bancaires court terme. Les sûretés accordées aux prêteurs sont détaillées en annexe 11.2.

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable. Le Groupe profite ainsi pleinement de la baisse actuelle des taux d'intérêts. Néanmoins, en prévision d'une évolution à la hausse, des couvertures seront souscrites sur 2009.

Au 31 décembre 2008, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

<i>En 000 euros</i>	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers	21 929	1 447	26 430
Actifs Financiers	-2 546	-415	-133
Position nette	19 383	1 032	26 297

Ainsi qu'il est précisé en Note 6.10, le Groupe a obtenu en avril 2009 le report d'emprunts à échéance au premier semestre 2009 pour 11 M€.

- Risques actions

Au 31 décembre 2008, le Groupe Crosswood détenait 3 578 661 actions de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), foncière cotée sur Eurolist et inscrites à l'actif pour 23 189 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 31 décembre 2008, le cours de la SCBSM s'établissait à 3,25 €.

- Risques de change

Les activités opérationnelles du groupe sont exclusivement menées sur le territoire français à ce jour. Le Groupe a néanmoins conclu dans le cadre de sa gestion de risque de taux un contrat de swap de devise Euros (€)/ Francs Suisse (CHF). L'encours sur ce contrat au 31 décembre s'élève à 4,3 M€ garantis au taux de 1,45 échéance mai 2009.

11. Engagements donnés ou reçus

11.1. Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le groupe est bailleur

Le groupe est engagé dans l'activité de location immobilière de son portefeuille d'immeubles de placement constitué de bureaux, commerces et habitations. Ces immeubles détenus dans le cadre de contrats de location simple sont évalués selon le modèle de la juste valeur en tant qu'immeubles destinés à être loués.

Les contrats de location non résiliables engagés sur ces immeubles ont des durées résiduelles généralement comprises entre 1 et 5 ans. Les loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple non résiliables sont les suivants au 31 décembre 2008 :

En milliers d'euros	31/12/2008
Moins d'un an	1 528
Plus d'un an mais moins de cinq ans	1 401
Plus de cinq ans	
Total des engagements reçus sur contrats de location	2 929

11.2. .Autres engagements hors bilan

En milliers d'euros	31/12/2008
Promesses ou option d'acquisition d'immeubles Autres	8 356
Total des engagements reçus	8 356
Dettes garanties par des sûretés réelles *	14 401
Option d'achat d'actions **	793
Total des engagements donnés	15 194

* Les biens concernés par les sûretés réelles sont 1 540 000 actions SCBSM dont la juste valeur de 5,5 M€ ainsi que les immeubles suivants : 11 pl de France, Massy (91) ; 1, r P.Gauguin, Villiers sur Marne (94) ; 87, r du Gal de Gaulle, Villier sur Marne (94) ; 107 et 123, bd Vaillant Couturier, Ivry sur Seine (94) ; 95, av de la République, Champigny (94)

** Options d'achat accordées sur les actions SCBSM aux prêteurs obligataires se décomposant de la manière suivante :

- 21 875 actions SCBSM à 18 € accordées à Hermès Mezzanine Capital soit une valeur totale de 394 K€,
- et 14 769 actions à 27 € accordées à HP Funding Corp et Hermes Partners SCS soit une valeur totale de 399 K€.

Suite à la division du nominal et à l'attribution d'actions gratuites, les options d'achat accordées ont été ajustées ainsi :

- 96 250 actions SCBSM à 4,09 € accordées à Hermès Mezzanine Capital,
- et 64 983 actions à 6,14 € accordées à HP Funding Corp et Hermes Partners SCS.

Compte tenu du cours de l'action SCBSM au 31 décembre 2008 (3,25 €) et de la maturité résiduelle de ces options (6 mois), cet instrument financier dérivé n'a pas été valorisé dans les comptes consolidés au 31 décembre.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Crosswood SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques 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 d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. La très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur créent des conditions spécifiques cette année pour la préparation des comptes, particulièrement au regard des estimations comptables qui sont requises en application des principes comptables. C'est dans ce contexte que nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance en application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce.

La note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à la valorisation des titres de « participation et autres titres immobilisés ». Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le

caractère approprié des méthodes comptables précisées ci-dessus et des informations fournies dans les notes de l'annexe.

Parallèlement, et comme indiqué dans cette même note au paragraphe « Immobilisations corporelles », votre société fait procéder systématiquement, à chaque clôture, à une estimation par des évaluateurs indépendants de la valeur de son portefeuille immobilier. Notre appréciation de la correcte valorisation de ces immeubles s'est fondée sur les évaluations indépendantes obtenues par votre société. Nos travaux ont consisté à examiner les rapports des évaluateurs indépendants, apprécier les données et les hypothèses retenues pour fonder l'ensemble de ces estimations, nous assurer de la prise en compte du contexte du marché immobilier par les évaluateurs indépendants et vérifier que les notes correspondantes de l'annexe fournissent une information appropriée.

Ces estimations reposent sur des hypothèses qui ont, par nature, un caractère incertain, leur réalisation étant susceptible de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées. Du fait du manque de liquidité du marché immobilier, les valeurs d'expertise retenues pourraient ainsi s'écarter sensiblement des valeurs de réalisations éventuelles.

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 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,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion, établies conformément à la recommandation AMF, relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

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

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense et Paris, le 30 avril 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Michel Berthet
Associé

Dominique Ledouble
Associé

COMPTES ANNUELS

Exercice clos le

31 décembre 2008

Note préalable :

L'ensemble des données mentionnées dans les documents de synthèse est exprimé en K€.

BILAN ACTIF

	31/12/2008			31/12/2007
	Brut	Amortis. Prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. Similaires				
Fonds commercial (1)				
Mali technique de fusion	10 435		10 435	
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	1 869		1 869	
Constructions	4 032	2 067	1 965	
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	13		13	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Autres participations	14 570		14 570	67
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	15	15		
	30 935	3 717	28 853	67
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et Acomptes versés sur commandes				
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	96	5	92	8
Autres créances	3 209		3 209	1 286
Capital souscrit appelé, non versé				
Valeur Mobilière de Placement	879		879	40
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de Trésorerie				
Disponibilité	296		296	145
Charges constatées d'avance (3)	17		17	11
	4 498	5	4 493	1 490
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	35 434	3 723	33 346	1 558
<i>(1) dont droit au bail</i>				
<i>(2) dont à moins d'un an (brut)</i>				
<i>(3) dont à plus d'un an (brut)</i>				

BILAN PASSIF

	31/12/2008 Net	31/12/2007 Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé 9 683)	9 683	866
Primes d'émission, de fusion, d'apport	18 963	3 197
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves;		
- Réserve légale	350	350
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves		
Report à nouveau	-5 037	-3 852
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-1 820	-1 185
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	22 138	-623
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES		
Provisions pour risques		54
Provisions pour charges		
		54
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	6 419	
Emprunts et dettes financières (3)	3 328	3
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	167	83
Dettes fiscales et sociales	117	1
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	1 176	2 040
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	11 207	2 127
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	33 346	1 558
<i>(1) Dont à plus d'un an (a)</i>		
<i>(1) Dont à moins d'un an (a)</i>	7 539	
<i>(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque</i>	171	
<i>(3) Dont emprunts participatifs</i>		

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

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2008			31/12/2007
	France	Exportation	Total	Total
PRODUITS D'EXPLOITATION (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue (biens)				
Production vendue (services)	100		100	42
Chiffre d'affaires Net	100		100	42
Production stockée				
Production immobilisée				
Produits nets partiels sur opérations à long terme				
Subventions d'exploitation				
Reprises sur provisions et transfert de charges				
Autres produits			1	150
			101	192
CHARGES D'EXPLOITATION (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stocks				
Achat de matières premières et autres approvisionnements				
Variation de stocks				
Autres achats et charges externes (a)			226	588
Impôts, Taxes et Versements assimilés			3	9
Salaires et Traitements				
Charges sociales				
Dotations aux amortissements et provisions:				8
- Sur immobilisations: dotations aux amortissements				
- Sur immobilisations: dotations aux provisions				
- Sur actif circulant: dotations aux provisions				5
- Pour risques et charges: dotations aux provisions				54
Autres charges			48	63
			278	728
RESULTAT D'EXPLOITATION			-177	-536
Quotes-parts de résultat sur opé. faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
Produits financiers				
De participations (3)				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			7	
Autres intérêts et produits assimilés (3)				20
Reprises sur provisions et transfert de charges			54	65
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				22
			62	108
Charges financières				49
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Intérêts et charges assimilées (4)			69	
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
			69	49
RESULTAT FINANCIER			-7	59
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS			-184	-494

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	31/12/2008		31/12/2007
	France	Exportation	Total
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion			522
Sur opérations en capital			
Reprises sur provisions et transferts de charges		308	11 469
		308	11 991
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		308	
Sur opérations en capital		1 635	12 680
Dotations aux amortissements et aux provisions			
		1 943	12 680
RESULTAT EXCEPTIONNEL		-1 635	-688
Participation des salariés aux résultats			
Impôts sur les bénéfices			2
Total des produits		471	12 301
Total des charges		2 291	13 486
BENEFICE OU PERTE		- 1 820	-1 185

(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

La Société Crosswood (anciennement Desquenne et Giral) est une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 8 rue de Sèze, 75009 Paris ; les actions Crosswood sont cotées sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0000050395 et le mnémonique DEQN.

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2008 met en évidence un total de 33 346 KEuros et le compte de résultat de l'exercice dégage une perte de 1 820 KEuros au titre de ce même exercice.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2008 au 31/12/2008.

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.

La société Crosswood SA est la société mère du groupe Crosswood ; des comptes consolidés du groupe ont été établis au 31 décembre 2008.

Faits caractéristiques de l'exercice.

- **Modification de la raison sociale et transfert de siège social.**

La société anciennement dénommée Desquenne et Giral, devient la SA Crosswood, cette modification a été votée lors de l'assemblée générale qui s'est tenue le 16 mai 2008.

Suite à son changement de dénomination sociale, la SA Crosswood a transféré son siège social au 8 rue de Sèze à Paris 9ème.

- **Augmentation de capital par apport de titres de société.**

L'Assemblée Mixte Générale du 16 mai 2008 a donné son accord pour l'apport de titres des sociétés Foncière Narvik et Hailaust & Gutzeit à la société Crosswood.

Cet apport a été rémunéré en titres Crosswood et a généré une augmentation de capital de 8 817 K€ assortie d'une prime d'apport de 15 870 K€.

- **Transmission universelle de patrimoine**

La SA Crosswood a absorbé la société Foncière Narvik par transmission universelle de patrimoine en date du 30/12/2008. Cette société était déjà détenue à 100% par Crosswood pour une valeur comptable de 13 314 K€.

Cette opération réalisée à la valeur comptable a dégagé un Mali de fusion d'un montant initial de 10 435 K€ comptabilisé en Immobilisations Incorporelles.

Ce mali a été affecté extra comptablement aux immeubles, aux titres de participation, le solde constituant un actif incorporel lié au bénéfice d'une promesse d'acquisition d'un actif immobilier sis à Montivilliers.

Evènements post-clôture

La société a conclu en mars 2009 un accord de refinancement pour son immeuble sis à Champigny. Ce nouvel emprunt de 5,7 M€ présente une durée de 15 ans avec un amortissement trimestriel progressif au taux Eur 3 mois +1,5%. Suite au remboursement de la dette préexistante, la société dispose d'un excédent de trésorerie de 2,5 M€.

Règles et méthodes comptables

• Immobilisations incorporelles

Le mali technique de fusion représente l'écart négatif entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation et la valeur comptable de cette participation.

A la date de l'opération, le mali est affecté extra comptablement aux éléments constitutifs de l'actif de la société apportée au prorata des plus-values latentes calculées par différence entre la valeur réelle des actifs de la société absorbée à la date de fusion et la valeur comptable sociale de chaque actif.

Le mali subit une dépréciation lorsque la valeur actuelle d'un ou plusieurs actifs sous jacents auxquels une quote-part de mali a été affectée devient inférieure à la valeur comptable du ou des actifs précités, majorée de la quote-part de mali affectée. La valeur actuelle correspond à la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage.

En cas de sortie d'un actif auquel une quote-part de mali a été affectée, le mali doit être réduit à due concurrence.

• Immobilisations corporelles

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

Gros œuvre	50 à 60%
VRD	5 à 10%
Toiture	10 à 15%
AAI	5 à 10%
Installations électriques	4 %
Vitrines	5%
Peintures extérieures	5%

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue ainsi :

Structure/Gros Œuvre :	20 à 30 ans
Toiture :	10 à 15 ans
Parking / VRD :	15 ans
Installations électriques	10 à 15 ans
AAI :	5 à 10 ans

La dotation aux amortissements de la période est comptabilisée dans la rubrique Dotation aux amortissements et provision des Charges d'exploitation du compte de résultat.

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition qui correspond au prix d'achat et aux frais accessoires ou à la valeur d'apport. A chaque clôture, la valeur comptable des principaux actifs immobilisés est comparée à leur valeur de marché estimée. Une expertise indépendante, actualisée semestriellement, sert de référence pour ces actifs immobiliers. .

Lorsque la valeur de marché estimée est inférieure à la valeur nette comptable et si la perte de valeur présente un caractère durable, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

- **Participation et autres titres immobilisés**

La valeur brute est constituée par le coût d'achat, hors frais accessoires ou par la valeur d'apport. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Elle est éventuellement complétée par une provision pour risques dans le cas où la valeur d'inventaire serait négative.

La valeur d'inventaire est appréciée en fonction de la valeur d'utilité.

Cette dernière correspond à la quote-part des capitaux propres en tenant compte des plus ou moins values latentes éventuelles des éléments incorporels et corporels (notamment des plus-values latentes sur immeubles), et des perspectives de résultats de la société concernée.

- **Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées selon la méthode d'évaluation FIFO « premier entré -premier sorti ».

Une provision pour dépréciation est constituée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

- **Créances**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

- **Frais d'émission d'emprunt**

Les frais d'émission d'emprunt sont comptabilisés en charges lors de l'émission.

- **Provision pour risques et charges**

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque la société a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources non représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation.

- **Changement de méthode**

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

Notes sur le bilan et le compte de résultat

- **Tableau de variation des immobilisations**

Valeurs brutes	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions		Fin d'exercice
		TUP	Acquisitions	TUP	Cession	
Immobilisations Incorporelles						
Frais d'établissement, de R&D						
Total I						
Autres postes d'immobilisations incorporelles Total II	22		11 679	1 244	22	10 435
Immobilisations Corporelles						
Terrains		1 869				1 869
Constructions sur sol propre		4 032				4 032
Constructions sur sol d'autrui						
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers	16				16	
Matériel de transport						
Matériel de bureau et informatique, mobilier	93				93	
Emballages récupérables et divers						
Immobilisations corporelles en cours			13			13
Avances et acomptes						
Total III	109	5 902	13		109	5 915
Immobilisations financières						
Participations évaluées par mise en équivalence						
Autres participations	68	583	13 985		65	14 570
Autres titres immobilisés						
Prêts et autres immobilisations financières	15					15
Total IV	83		13 985		65	14 585
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)	214	6 485	25 677	1 244	196	30 934

- **Tableau de variation des amortissements**

Amortissements	Début d'exercice	Augmentations		Diminutions Sorties/Reprise s	Fin D'exercice
		TUP	Dotations		
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement, de R&D					
Total I					
Autres immobilisations incorporelles					
Total II					
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre		2 067			2 067
Constructions sur sol d'autrui					
Inst. Gral, Agencmt & Aménagmt divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier					
Emballages récupérables et divers					
Total III	0	2 067		0	2 067
TOTAL GENERAL (I + II + III)	0	2 067		0	2 067

- **Dépréciations et provisions**

	Montant au début de l'exercice	Augmentations: Dotations exercice	Diminutions: Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/92				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/92				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
Total I				
Provisions pour risques et charges				
Provisions pour litiges	54		54	
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions pour risques et charges				
Total II	54		54	
Provisions pour dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles				
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation				
Sur autres immobilisations financières	15			15
Sur stocks et encours				
Sur comptes clients	5			5
Autres provisions pour dépréciations	309		309	
Total III	329		309	20
Total général (I + II + III)	383		363	20
<i>Dont dotations et reprises</i>				
<i>- d'exploitation</i>			309	
<i>- financières</i>			54	
<i>- exceptionnelles</i>				

Titres mis en équivalence: montant de la dépréciation de l'exercice (Art. 39-I-5 du CGI)

- **Etat des créances**

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1)(2)				
Autres immobilisations financières				
		15		15
De l'actif circulant				
Clients douteux et litigieux				
		5		5
Autres créances clients				
		92	92	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée				
		546	546	
Autres impôts, taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (2)				
		2 649	2 649	
Débiteurs divers				
		5	5	
Charges constatées d'avance				
		17	17	
Total		3 329	3 309	20
<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>				

- **Produits à recevoir**

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

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2008	31/12/2007
Créances rattachées à des participations		
Autres titres immobilisés		
Prêts		
Autres immobilisations financières		
Créances clients et comptes rattachés	34	5
Autres créances		19
Disponibilités		
Total	34	24

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

Ce poste est composé des placements en SICAV de trésorerie, SICAV monétaires, actions et obligations pour 879 K€.

La plus-value latente à la clôture s'élevait à 42 K€.

- **Capitaux propres**

Composition du capital social

Suite aux opérations d'augmentation du capital par apports de titres décidées par l'Assemblée Générale du 16 mai 2008, le capital est porté à 9 683K€ divisé en 9 682 960 actions au nominal de 1 euro.

Tableau de variation des capitaux propres

	31/12/2007	Augmentation du capital	Affectation du résultat N-1	Résultat de l'exercice	31/12/2008
Capital social	866	8 817			9 683
Prime d'émission	3 198	15 765			18 963
Réserve légale	350				350
Autres réserves					0
Report à nouveau	-3 852		-1 185		-5 037
Résultat	-1 185		1 185	-1 820	-1 820
Total	-623	24 581	0	-1 820	22 138

Echéancier des dettes :

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	171	171		
	- à plus d'un an à l'origine	6 248	2 800	1 075	2 373
	Emprunts et dettes financières diverses (1)(2)	219		219	
	Fournisseurs et comptes rattachés	167	167		
	Personnel et comptes rattachés				
	Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
	Impôts sur les bénéfices				
	Taxe sur la valeur ajoutée	117	117		
	Obligations cautionnées				
	Autres impôts, taxes et versements assimilés				
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
	Groupe et associés (2)	3 108	3 108		
	Autres dettes	1 176	1 176		
	Dettes représentatives de titres empruntés				
	Produits constatés d'avance				
	Total	11 207	7 539	1 294	2 373
	(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	2 500			
	(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice				
	(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	3 108			

- **Charges à payer**

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

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2008	31/12/2007
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		
Emprunts et dettes financières divers	59	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	31	24
Dettes fiscales et sociales		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	1 086	2 152
Avoir à établir		
Total	1 176	2 176

- **Ventilation du chiffre d'affaires**

	31/12/2008			31/12/2007
	France	Etranger	Total	
Prestations de services	100 000		100 000	0
Autres				41 970
Chiffre d'affaires Net	100 000		100 000	0

- **Détail du résultat exceptionnel**

	31/12/2008	31/12/2007
Sur opération de gestion		
#77100 Aut.prod sur op. gestion		192
#77170 Dégrèvement impôts		
#77200 Prod. Ex antérieurs		
Sur opération en capital		
#77500 Produits de cession des éléments d'actifs		522
# 78760 Reprise sur provision et transfert de charges	308	11 470
Produits exceptionnels	308	11 992
Sur opération de gestion		
#671801 Aut ch except. Sur opération de gestion	308	
Sur opération en capital		
#67500 Valeur nette comptable des elts d'actifs cédés		12 680
#67800 Perte sur titres de participation	1 635	
Charges exceptionnelles	-1 943	12 680
Résultat exceptionnel	-1 635	-688

Autres informations

- **Effectifs et engagements en matière pensions, complément de retraite et autres indemnités**

La société n'a employé sur l'exercice aucun salarié.

- **Rémunérations versées aux mandataires sociaux**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, aucune rémunération, sous quelque forme que ce soit, ni avantage en nature n'a été perçu par les mandataires sociaux du Groupe Crosswood.

- **Intégration Fiscale**

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

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

- **Engagements financiers**

Engagements reçus :

Abandon de créance consenti avec clause de retour à meilleure fortune aux Editions France Empire pour 1.768 K€.

Engagements donnés :

- Nantissements de parts sociales figurant au bilan pour 2 K€
- Hypothèque sur les actifs immobiliers à hauteur de 3,9 M€

- Liste des filiales et participations

En K€

	Capital	% du capital détenue	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Valeurs comptables des titres détenus		Prêts (+) et avances (-) consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)
				Brute	Nette				
1- Filiales (plus de 50% du capital détenu)									
SNC DG Immobilier 13 rue Le Sueur 75016 Paris 501611172	1	99%	-1	1	1	2		0	-2
SNC Foch Le Sueur 2 Square de l'avenue du Bois 75116 Paris 391456035	2	99.99%	10	2	2	-102		0	-176
SAS Hailaust & Gutzeit 7 rue caumartin 75009 Paris 489923631	78	100%	-675	11 373	11 373	560		0	-1 090
SCI Villiers de Gaulle 7 rue Caumartin 75009 Paris 489406223	1	99.95%	-107	1	1	358		56	-146
SCI Villiers Luats 7 rue Caumartin 75009 Paris 489377390	1	99.90%	-239	1	1	437		0	-238
SCI Val Sans Retour 7 rue caumartin 75009 Paris 480703651	1	100%	-519	1	1	732		362	-331
SCI MP Maeva 7 rue caumartin 75009 Paris 429334964	46	100%	-200	580	580	558		166	-136
SCI Dieu Vendôme 8 rue de Sèze 75009 Paris 509538302	1	87%	0	1	1	-165		23	-25
2 – Participations (de 10% à 50% du capital détenu)									
Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM)* 12 rue Godot de Mauroy 75009 Paris 775 669 336	32 206	30,86%	18 181	2 565	2 565	0		3 135	- 3 873

* Compte tenu de la date de clôture de la SCBSM, les informations présentées concernent l'exercice de 12 mois clos le 30 juin 2008

HONORAIRES VERSES AUX COMMISSAIRES AUX COMPTES

<i>En €</i>	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	KPMG	M. Dominique LEDOUBLE	KPMG	M. Dominique LEDOUBLE
Commissariat aux comptes et certification des comptes annuels	27 000	18 000	28 450	14 450
Missions accessoires	17 000	8 000	1 500	-
Sous-total	44 000	26 000	29 950	14 450
Autres prestations le cas échéant	N/A	N/A	N/A	N/A
Sous-total	-	-	-	-
TOTAL	44 000	26 000	29 950	14 450