



RAPPORT SEMESTRIEL SUR LES
COMPTES CONSOLIDES

30 JUIN 2009

SOMMAIRE

SOMMAIRE.....	2
I. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU 1ER SEMESTRE 2009	3
I.I. REFINANCEMENT IMMOBILIER POUR 5,7 M€.....	3
I.II. REFINANCEMENT CORPORATE POUR 9 M€.....	3
I.III. ASSET MANAGEMENT ET COMMERCIALISATION	3
II. PATRIMOINE IMMOBILIER	4
III. ACTIF NET REEVALUE (ANR).....	5
IV. ENDETTEMENT.....	6
V. PERSPECTIVES.....	6
VI. COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES EN NORMES IFRS AU 30 JUIN 2009	7
VI.I. ANALYSE ET COMMENTAIRES.....	7
VI.II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009	7
VI.III. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2009	11
VII. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	38

I. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DU 1ER SEMESTRE 2009

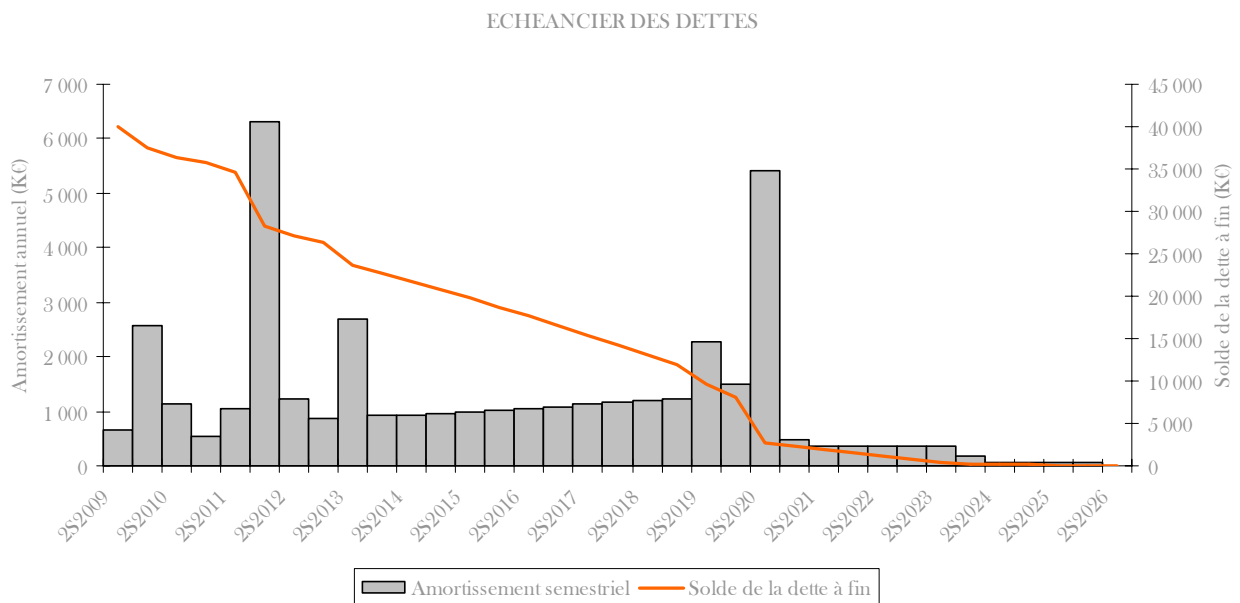
I.I. REFINANCEMENT IMMOBILIER POUR 5,7 M€

En mars 2009, Crosswood a conclu le refinancement de son centre commercial sis à Champigny. Cette opération de 5,7 M€ a permis au Groupe de générer un excédent de trésorerie de 2,4 M€ environ.

I.II. REFINANCEMENT CORPORATE POUR 9 M€

Au cours du 1^{er} semestre 2009, le Groupe a refinancé également sa dette corporate pour 9 M€ environ.

Suite à ces opérations, la maturité moyenne de la dette du Groupe est portée à près de 6,7 années. Ainsi, le profil d'amortissement se présente comme suit :



I.III. ASSET MANAGEMENT ET COMMERCIALISATION

L'asset management et les efforts de commercialisation menés sur le semestre ont permis au Groupe de réduire sa vacance et d'accroître son revenu annuel. Au 30 juin, le taux de vacance financière est ainsi de 13,7% contre près de 18% au 31 décembre 2008. Les loyers annuels ont ainsi augmenté de plus de 10%.

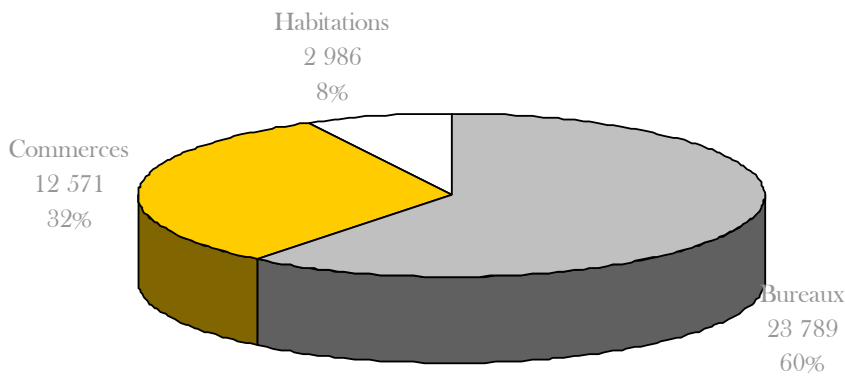
La location des surfaces disponibles au 30 juin 2009 permettrait au Groupe d'augmenter ses revenus locatifs de 450 K€ environ.

II. PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2009, le patrimoine du Groupe est évalué par des experts indépendants (DTZ Eurexi et Jones Lang Lasalle) à 39 346 K€ pour des revenus locatifs de 2 868 K€ qui compte tenu de la vacance sur certains actifs pourraient être portés à 3 258 K€ (8,28% de rendement).

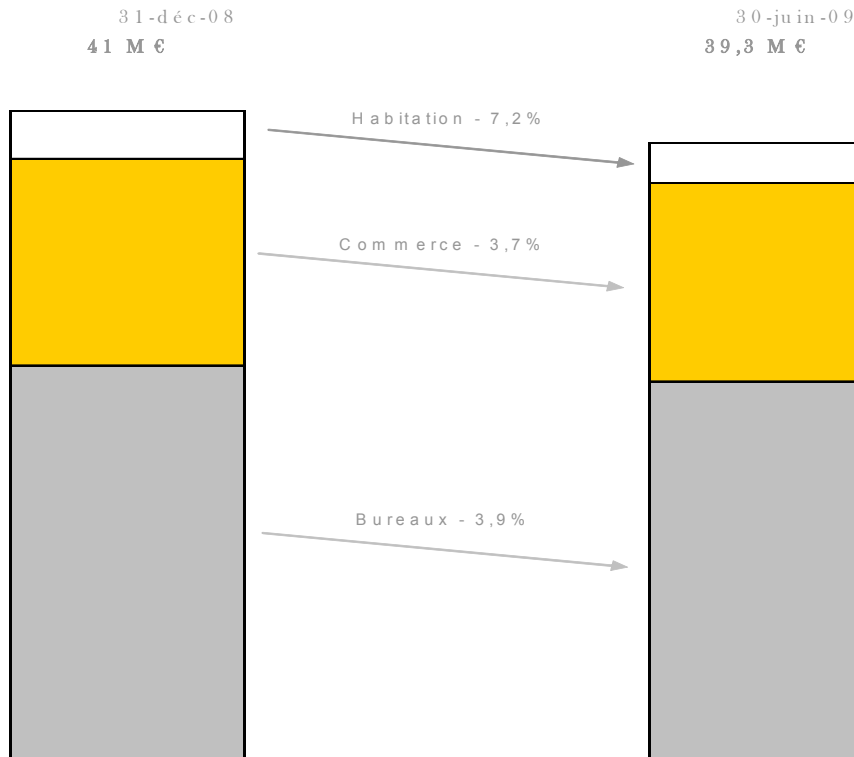
Ce patrimoine se compose d'actifs de bureaux, commerces et habitations selon la répartition suivante :

PATRIMOINE IMMOBILIER AU 30 JUIN 2009 (K€)



Source : CROSSWOOD

En comparaison avec le 31 décembre, le portefeuille du Groupe a donc subi une baisse globale de l'ordre de 4% uniquement liée à la perte de valeur des immeubles résultant de la conjoncture économique globale et de la hausse des taux de capitalisation :



Source : CROSSWOOD

Le taux moyen de capitalisation sur le portefeuille du Groupe est ainsi passé de 8,04% à 8,28% soit une hausse de 24 points de base.

Par ailleurs, le Groupe détient au 30 juin 2009 30,86% du capital et des droits de vote de la Société Centrale des Bois et Scieries de la Manche (SCBSM), société d'investissement immobilier cotée sur NYSE d'Euronext. Cette participation est valorisée dans les comptes semestriels à 22 504 K€.

III. ACTIF NET REEVALUE (ANR)

La situation nette consolidée au 30 juin 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, dans le cas présent 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 30 juin 2009 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 30 juin 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.

En milliers d'€	30 juin 2009	31 dec 2008
Capitaux propres consolidés	15 364	17 785
Impôts différés	744	1 596
Instruments financiers dérivés	548	212
Complément de valeur Vente en lots des habitations	125	285
Droits sur Immeubles de placement (6,20 %)	2 448	2 557
ANR de reconstitution	19 229	22 435
Nombre d'actions	9 682 960	9 682 960
ANR de reconstitution / action en €	1,99	2,32

L'ANR par action enregistre ainsi une dégradation de 14% essentiellement imputable à la hausse des taux de capitalisation enregistrée sur le portefeuille propre et à l'effet de variation de valeur sur instruments financiers dérivés enregistrée par la participation mise en équivalence.

IV. ENDETTEMENT

Au 30 juin 2009, le solde des emprunts bancaires, obligataires et contrats de location financement s'établit à 41 077 K€.

En considérant la trésorerie disponible et les VMP comptabilisées en Autres actifs financiers au 30 juin ainsi que le solde des comptes courants créditeurs et concours bancaires, l'endettement net au 30 juin 2009 s'établit à 46 384 K€ soit 75 % de la valeur des Immeubles de placement et Titres mis en équivalence.

La dette est essentiellement à taux variable mais compte tenu des contrats de couverture souscrits par le Groupe, 42% de l'encours restant dû au 30 juin est protégé des variations de taux (caps ou tunnels).

Le Groupe bénéficie ainsi de la baisse de l'Euribor constatée depuis la fin 2008.

V. PERSPECTIVES

Le patrimoine de Crosswood se répartit entre activité immobilière propre et participation au sein de SCBSM, foncière cotée sur Euronext.

L'objectif du Groupe Crosswood est ainsi double :

- d'une part de poursuivre le développement de son activité immobilière propre en continuant d'accroître la valeur du patrimoine existant via un travail rigoureux d'asset management. La commercialisation des surfaces vacantes permettrait au Groupe d'accroître ses revenus locatifs de 450 K€ environ. Par ailleurs, s'agissant des habitations, notamment les habitations neuves vacantes en première couronne, le Groupe étudie actuellement différentes possibilités de cession ;
- d'autre part d'accompagner et valoriser sa participation dans SCBSM.

VI. COMPTES CONSOLIDES INTERMEDIAIRES EN NORMES IFRS AU 30 JUIN 2009

VII. ANALYSE ET COMMENTAIRES

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008	Variation	
	6 mois	pro forma 6 mois		
Loyers	1 358	790	568	72%
Charges locatives nettes	-145	-127	-18	14%
Loyers nets	1 213	663	550	83%
Autres produits	3	189	-186	-98%
Autres charges	-380	-359	-21	6%
Résultat opérationnel avant variation de valeur des in	836	493	343	69%
Variation de valeur des immeubles	-1 686	-556	-1 130	203%
Variation de valeur des options d'achat sur immeuble de p	-516		-516	
Résultat opérationnel	-1 366	-63	-1 303	2082%
Coût de l'endettement financier net	-825	-983	158	-16%
Autres produits et charges financiers	-395		-395	N/A
Résultat avant impôts	-2 586	-1 046	-1 540	147%
Quote part résultat des sociétés MEQ	124			
Impôts différés	852	1 056	-204	-19%
Résultat net	-1 610	10	-1 620	-1581%

Les informations comparatives fournies pour le 30 juin 2008 visent à illustrer les conséquences qu'auraient eu les apports des sociétés Foncière Narvik et Hailaust et Gutzeit au 1^{er} janvier 2008 au lieu du 16 mai 2008, date réelle de l'Assemblée Générale ayant approuvé les apports.

En comparaison avec le 30 juin 2008 pro forma, les revenus locatifs nets du groupe Crosswood progressent de 83% suite à l'acquisition de deux immeubles de bureaux à Lyon réalisées fin 2008 et contribuant à hauteur de 524 K€ aux loyers nets du semestre.

Le résultat opérationnel du Groupe avant variation de valeur des immeubles s'établit à 836 K€, en hausse de 69% par rapport au 30 juin 2008 pro forma.

Suite à la montée des taux de capitalisation, le patrimoine du Groupe enregistre au 30 juin 2009 une baisse de valeur de 1 686 K€ par rapport au 31 décembre 2008. De même, la valeur de l'option d'achat sur immeuble de placement valorisée dans le cadre des apports en 2008 est dépréciée de 516 K€ sur le premier semestre 2009. Le résultat opérationnel du Groupe s'établit ainsi à -1 366 K€.

L'Euribor 3 mois, indice de référence de la quasi-totalité de la dette du Groupe, est passé de 4,67 à 1,66 en moyenne sur les premiers semestres 2008 et 2009 ; En conséquence, le coût moyen de la dette nette marge incluse a évolué de 7,6% sur le premier semestre 2008 pro forma à 4,1% sur le premier semestre 2009.

Le ratio Loyers nets/Coût de l'endettement financier net s'établit ainsi à 147% sur le premier semestre 2009.

Les autres produits et charges financiers sont essentiellement constitués de la valeur des options sur actions SCBSM octroyées dans le cadre de l'emprunt obligataire pour 259 K€ et des pertes de valeur enregistrées sur les instruments financiers dérivés de couverture de taux pour 78 K€.

Compte tenu de ces éléments, le résultat du Groupe avant impôts constitue une perte de 2 586 K€. Après prise en compte du résultat des participations mises en équivalence pour 124 K€ et d'un produit d'impôts différés pour 852 K€, le résultat du Groupe s'établit à - 1 610 K€.

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008	Variation	
Immeubles de placement	39 346	40 952	-1 606	-4%
Autres immobilisations	1 843	2 376	-533	-22%
Titres mis en équivalence	22 504	23 189	-685	-3%
Autres actifs non courant	961	992	-31	-3%
Total actif non courant	64 654	67 509	-2 855	-4%
Créances clients et autres débiteurs	1 667	1 166	501	43%
Trésorerie et équivalents	1 297	936	361	39%
Total actif courant	2 964	2 102	862	41%
Total Actif	67 618	69 611	-1 993	-3%

Capitaux propres	15 364	17 785	-2 421	-14%
Part non courante des dettes bancaires et obligataires	37 726	25 109	12 617	50%
Autres dettes financières non courantes	389	382	7	2%
Impôts différés passifs	744	1 596	-852	-53%
Instruments financiers non courant	548	212	336	158%
Autres créditeurs		1	-1	-100%
Total passif non courant	39 407	27 300	12 107	44%
Part courante des dettes bancaires et obligataires	3 352	15 278	-11 926	-78%
Autres dettes financières courantes	7 257	7 524	-267	-4%
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 238	1 724	514	30%
Total passif courant	12 847	24 526	-11 679	-48%
Total Passif	67 618	69 611	-1 993	-3%

Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe s'établit au 30 juin 2009 à 39 346 K€ en léger recul par rapport au 31 décembre 2008 dans un contexte de remontée des taux de capitalisation constatée sur le marché de l'immobilier.

Les autres immobilisations sont essentiellement constituées d'une promesse d'acquisition valorisée dans le cadre des apports.

Les titres mis en équivalence pour 22 504 K€ concernent la quote-part de capitaux propres de SCBSM au 30 juin 2009.

La trésorerie du Groupe s'élève à 1 297 K€ contre 936 K€ au 31 décembre 2008.

La variation des capitaux propres du Groupe entre le 31 décembre et le 30 juin résulte essentiellement du résultat de la période.

Suite à la restructuration de la dette effectuée sur le semestre, la part entre dettes bancaires et obligataires courante et non courante est modifiée : respectivement 91,8%/8,2% pour la part non courante/courante au 30 juin contre 62,2%/37,8% au 31 décembre. La maturité moyenne de la dette est portée à 6,7 années.

Le total bilan est en légère baisse par rapport au 31 décembre : il s'établit à 67 618 K€ au 30 juin contre 69 611 K€ au 31 décembre soit une variation de 3%.

VI.II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2009

Période du 1er janvier au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Crosswood SA, relatifs à la période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Conseil d'administration dans un contexte de forte volatilité des marchés, de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris La Défense et Paris, le 1er octobre 2009

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

MBV & Associés

Philippe Mathis
Associé

Martine Leconte
Associé

Sommaire

1.	Etat de la situation financière	12
2.	Etat de résultat global	13
3.	Tableau des flux de trésorerie consolidés	14
4.	Tableau des variations de capitaux propres consolidés	15
5.	Notes annexes	16
5.1	Entité présentant les états financiers	16
5.2	Déclaration de conformité	16
5.3	Saisonnalité et comparabilité	16
5.4	Principales méthodes comptables	17
5.5	Principales estimations	19
5.6	Faits marquants	22
5.7	Périmètre	22
5.8	Comparabilité	23
5.9	Information sectorielle	24
6.	Notes sur le bilan	25
6.1	Immobilisations incorporelles	25
6.2	Immeubles de placement	25
6.3	Immobilisations corporelles	26
6.4	Instruments financiers dérivés	26
6.5	Participations dans les entreprises associées	27
6.6	Autres actifs financiers non courants	30
6.7	Actifs courants	30
6.8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	30
6.9	Capitaux émis et réserves	31
6.10	Dettes financières	31
6.11	Passifs courants	32
6.12	Impôts différés	33
6.13	Catégorie d'actifs et passifs financiers	33
7.	Notes sur le compte de résultat	34
7.1	Revenu locatif Net	34
7.2	Coût de l'endettement brut	34
7.3	Résultat par action	34
7.4	Impôts sur les résultats	35
8.	Transactions avec les parties liées	35
9.	Rémunération du personnel dirigeant du groupe	35
10.	Gestion des risques financiers	36
11.	Engagements donnés ou reçus	37
11.1	Engagements sur contrats de location simple pour lesquels le groupe est bailleur	37
11.2	Autres engagements hors bilan	37

1. Etat de la situation financière

Actif (en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008	Notes
Immobilisations incorporelles	1 694	2 210	6.1
Immobilisations corporelles	149	166	6.3
Immeubles de placement	39 346	40 952	6.2
Titres mis en équivalence	22 504	23 189	6.5
Autres actifs non courant	961	992	6.6
Actif non courant	64 654	67 509	
Créances clients et autres débiteurs	1 667	1 166	6.7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 297	936	6.8
Actif courant	2 964	2 102	
Total actif	67 618	69 611	

Passif (en milliers d'euros)	30/06/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois	Notes
Capital social	9 683	9 683	6.9
Primes d'émission	18 963	18 963	6.9
Réserves Consolidées	-11 879	-6 614	6.9
Résultat de la période	-1 610	-4 454	6.9
Capitaux propres part du groupe	15 157	17 578	
Intérêts minoritaires	207	207	
Capitaux propres	15 364	17 785	
Dettes financières à long terme	38 115	25 491	6.10
Impôts différés passif	744	1 596	6.12
Instruments financiers non courant	548	212	6.4
Autres créditeurs		1	
Passif non courant	39 407	27 300	
Dettes financières à court terme	10 609	22 802	6.10
<i>Dont comptes courants associés</i>	4 240	4 330	
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 238	1 724	6.11
Passifs courants	12 847	24 526	
Total Passif	67 618	69 611	

2. Etat de résultat global

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2008	Note
	6 mois	6 mois publié	6 mois corrigé	
Loyers	1 358	189	189	
Charges locatives et taxes refacturées	368	59	59	
Autres produits d'exploitation	3	101	101	
Produits des activités ordinaires	1 729	349	349	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-1 686	-556	-556	
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	-516			
Total variation de juste valeur	-2 202	-556	-556	
Produits opérationnels courants	-473	-207	-207	
Charges locatives refacturables	-513	-99	-99	
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-35	18	18	
Autres charges d'exploitation	-298	-222	-222	
Amortissements				
Provisions et dépréciations	-47	-15	-15	
Résultat opérationnel courant	-1 366	-525	-525	
Autres produits et charges opérationnels		85	85	
Résultat opérationnel	-1 366	-441	-441	
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		41	41	
Coût de l'endettement financier brut	-825	-317	-317	7.2
Coût de l'endettement financier net	-825	-276	-276	
Variations de valeurs des instruments financiers	-337	-54	-54	
Autres produits et charges financiers	-58			
Résultat avant impôts	-2 586	-771	-771	
Quote part résultat des sociétés MEQ	124			
Impôts courants				
Impôts différés	852	-205	308	7.4
Résultat des activités ordinaires poursuivies dans l'exercice	-1 610	-976	-463	
Résultat des activités destinées à la vente				
Résultat de la période	-1 610	-976	-463	
Charges et produits directement enregistrés en capitaux propres	-810			
Résultat consolidé global	-2 420	-976	-463	
Résultat attribuable aux actionnaires de la société mère	-2 420	-976	-463	
Intérêts minoritaires				
Résultat net part du groupe des activités poursuivies par actions (en				
- résultat de base par action	-0.25	-0.32	-0.15	7.3
- résultat dilué par action	-0.25	-0.32	-0.15	7.3
Résultat net des activités abandonnées par actions (en euros)				
- résultat de base par action				7.3
- résultat dilué par action				7.3
Résultat net part du groupe par actions (en euros)				
- résultat de base par action	-0.25	-0.32	-0.15	7.3
- résultat dilué par action	-0.25	-0.32	-0.15	7.3

* Correspond essentiellement à la variation de la juste valeur d'actifs disponibles à la vente pour -154K€ et à la part efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers de couverture en flux de trésorerie (-650K€) de la société SCBSM.

3. Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2008	Notes
	6 mois	6 mois publié	6 mois corrigé *	
Résultat de la période	-1 610	-976	-463	
Amortissements et provisions		-69	-69	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	1 686	556	556	
variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	516			
Variation de la juste valeur des options d'achats d'actions SCBSM octroyés	259	54	54	
Variation de la juste valeur des instruments financiers	78			
Profits et pertes de dilution		-85	-85	
Capacité d'autofinancement après coût de la dette financière nette d'impôt	805	-520	-7	
Charge d'intérêts	825	252	252	
Charge d'impôts	-852	205	-308	
Capacité d'autofinancement avant coût de la dette financière nette d'impôt	778	-63	-63	
Variation des clients et autres débiteurs	-356	215	215	
Variation des fournisseurs et autres créditeurs	473	-579	-579	
Variation des provisions	-48	15	15	
Intérêts versés	-977	-161	-161	
Trésorerie nette provenant des activités opérationnelles	-130	-573	-573	
Acquisition des actifs immobilisés hors immeuble de placement	-80	63	63	
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés		-1 875	-2 307	
Trésorerie nette provenant des activités d'investissement	-80	-1 812	-2 244	
Encaissements provenant d'emprunts	15 657	3 517	3 517	
Remboursement d'emprunts	-14 600	-22	-22	
Remboursement de dettes sur contrats de location financement	-263	-100	-100	
Variation des comptes courants	-90	1 135	1 135	
Trésorerie nette provenant des activités de financement	704	4 530	4 530	
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	494	2 145	1 713	6.8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	584	145	145	6.8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	1 078	2 289	1 857	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 31/12/2007	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	<6 616>	<4 454>	17 577	208	17 785
Situation à la clôture 31/12/2008	9 683	18 963	<6 616>	<4 454>	17 577	208	17 785
Affectation de résultat 2008	-	-	<4 454>	4 454	-	-	-
Résultat de l'exercice 2009 *	-	-	-	<1 610>	<1 610>	-	<1 610>
Charges et produits directement enregistrés en capitaux propres	-	-	-	<810>	<810>	-	<810>
Charges et produits de l'exercice			-	<2 420>	<2 420>	-	<2 420>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Apports	-	-	-	-	-	-	-
Autres variations	-	-	<1>	-	<1>	-	<1>
Situation à la clôture 30/06/2009	9 683	18 963	<11 070>	<3 230>	14 346	208	15 364

5. Notes annexes

5.1 Entité présentant les états financiers

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

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

Les états financiers consolidés de la Société pour la période allant du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009 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 1^{er} octobre 2009.

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 Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

5.3 Saisonnalité et comparabilité

L'activité du Groupe, qui consiste à louer et développer son patrimoine immobilier, est par nature non saisonnière. En conséquence, les comptes consolidés semestriels résumés ne sont pas influencés par des charges ou produits saisonniers.

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

- 6 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.

Conformément à l'instruction AMF n° 2007-05 du 2 octobre 2007 une information financière proforma du compte de résultat pour la période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009 est présentée en note 5-8.

Le Groupe a procédé durant le 2nd semestre 2008 à l'allocation définitive du coût du regroupement d'entreprise Narvik et Hailaust & Gutzeit.

Lors de l'allocation provisoire, un écart d'acquisition positif de 4 075 K€ avait été comptabilisé. Suite à la révision de la valeur des actifs et passifs acquis, le goodwill définitif est de 3 561 K€. Cette évolution peut être détaillée comme suit :

Goodwill provisoire au 30/06/2008	4 075
Allocation complémentaire aux bons de soucriptions d'actions SCBSM	-770
Impôts différés liés à l'allocation	256
Goodwill définitif	3 561

Le goodwill ayant été déprécié en totalité en contrepartie de la charge d'impôt dans les comptes semestriels 2008, l'allocation définitive de ce regroupement d'entreprise a pour conséquence de diminuer la charge d'impôt et donc le résultat net au 30/06/2008 d'un montant de 513 K€.

Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie intègre les données comparatives telles que publiées mais également les données corrigées des écritures d'allocation définitives.

5.4 Principales méthodes comptables

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2009 et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes :

- **IAS 1 révisée**, « présentation des états financiers » est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette nouvelle norme a deux conséquences pour le Groupe
 - Le bilan est désormais « Etat de la situation financière ».
 - Présentation de l'intégralité des charges et des produits à travers un compte de résultat désormais accompagné d'un état de résultat global repartant du résultat net issu du compte de résultat et détaillant les autres éléments du résultat global. Ces éléments correspondent aux variations de capitaux propres hors opérations avec les actionnaires. Au 30 juin 2009 et 30 juin 2008, aucun autre élément que le résultat de la période ne figure dans cet état.
- **IAS 23 Révisée**, « Coûts d'emprunt » est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette nouvelle norme est toutefois sans incidence dans la mesure où le Groupe n'a aucune activité de construction sur de longues périodes et que les immeubles sont prêts à l'emploi ou à la vente au moment de leur acquisition.
- **IFRS 8**, « secteurs opérationnels » est applicable de manière obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009. Le principe de cette norme est d'aligner la présentation de l'information sur celle utilisée en interne par le management. Les secteurs d'activités définis par le Groupe antérieurement au 1^{er} janvier 2009 correspondent au format de reporting utilisés par les principaux décideurs opérationnels du Groupe. Aussi l'application d'IFRS 8 est sans incidence pour le Groupe dont les secteurs d'activité sont les suivants :
 - Bureaux ;
 - Commerces et
 - Habitations.
- **IFRS 2 Amendée**, « paiement fondé sur les actions ». Cette révision de la norme IFRS 2 porte sur les conditions d'acquisition des droits et annulations. Cet amendement est sans incidence pour le Groupe.

- **IAS 32 Amendée**, « instruments financiers - présentation ». L'amendement est relatif aux instruments remboursables et obligations en cas de liquidation. Le Groupe n'est pas concerné par cet amendement.
- **IFRIC 11**, « Actions propres et transactions intragroupes. Le Groupe n'est pas concerné par cette interprétation.
- **IFRIC 13**, « Programmes de fidélisation de la clientèle ». Compte tenu de son activité, le Groupe n'est pas concerné par cette interprétation.
- **IFRIC 14**, « Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, les exigences de financement minimal et leur interaction ». Le groupe, n'a aucun plan de régime à prestation définie, et n'est donc pas concerné par cette interprétation.

5.5 Principales estimations

A. Jugements et recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés résumés préparés conformément à la norme IAS 34 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 portent notamment sur la valeur de marché des immeubles de placement. A chaque arrêté, le Groupe fait appel à des experts immobiliers indépendants pour l'évaluation de ses immeubles de placement. Ces évaluations sont établies notamment sur la base d'hypothèses de marché déterminées à la date de clôture de la période considérée qui pourraient différer dans le futur et modifier sensiblement les estimations actuelles figurant dans les états financiers du fait notamment du manque de liquidité du marché immobilier.

B. 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 l'arrêté 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 30 juin 2009 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.

C. Autres estimations

- **Immobilisations corporelles** : elles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeurs. 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** : Le Groupe utilise des actifs mis à sa disposition ou met à disposition des actifs en vertu de contrats de location. Les contrats de location respectant les critères édictés par IAS 17 sont comptabilisés de la manière suivante :
 - Coté preneur : les contrats identifiés comme des contrats de location financement selon les critères définis par IAS 17 sont comptabilisés à l'actif au commencement du contrat selon la plus faible valeur entre la juste valeur du bien loué ou la valeur actualisée des paiements au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement répondent aux conditions d'un immeuble de placement et ont été évalués, consécutivement à la comptabilisation initiale, à la juste valeur déterminée selon les principes décrits à la note § A.
 - Coté bailleur : l'intégralité des contrats sont considérés comme des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail.
- **Participations dans les entreprises associées** : elles sont évaluées en fonction de la quote-part dans l'actif net de la société détenue. Le compte de résultat reflète la quote-part du groupe dans les résultats de l'entreprise associée.
- **Instruments financiers dérivés** : le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des swaps et caps de taux d'intérêt est le montant estimé que le Groupe recevrait ou réglerait pour résilier le contrat à la date de clôture, en prenant en compte le niveau actuel des taux d'intérêt et du risque de crédit des contreparties du contrat. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture au sens d'IAS 39 et les variations de valeurs sont donc comptabilisées en compte de résultat.
- **Autres instruments financiers** : le Groupe a accordé 200 000 options d'achat sur les actions SCBSM au prêteur obligataire au cours de 4,5 €. Ces options, exerçables à tout moment, à

échéance juin 2012 ont été valorisées selon le modèle binomial à 259 K€. Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

- Cours du sous-jacent 4,30 €
- Prix d'exercice 4,50 €
- Volatilité 50%
- Dividendes 2%
- Taux sans risque 2%

- **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.
- **Impôts différés** : Les impôts différés sont comptabilisés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour toutes les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan consolidé. Par ailleurs, un impôt différé actif est reconnu sur toutes les différences temporelles déductibles et report en avant de pertes fiscales dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt sur lesquels ces différences temporelles déductibles et reports en avant pourront être imputés. L'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement importante. Si les résultats fiscaux du Groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le Groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du Groupe. Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'impôt et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.
- **Autres estimations** : Les charges locatives refacturées incluses dans les revenus locatifs font l'objet d'une provision à la clôture de la période sur la base des charges comptabilisées. L'évaluation des provisions pour risques et charges résultent d'une appréciation de la Direction corroborée par des éléments probants résultant des évaluations de tiers.

5.6 Faits marquants

Au cours du premier semestre 2009, le Groupe a procédé au refinancement de sa dette immobilière (pour 5,7 M€) et corporate (pour 9 M€) portant ainsi la maturité moyenne à 6,7 ans.

5.7 Périmètre

Sociétés	n° SIREN	% d'intérêts au 30/06/2009	% de contrôle au 30/06/2009	% d'intérêts au 31/12/2008	% de contrôle au 31/12/2008	Méthode de consolidation au 30/06/2009	Méthode de consolidation au 31/12/2008
CROSSWOOD (ex : DEQUESNE ET GIRAL) 8 rue de Sèze, 75009 Paris France	582058319	Société mère					
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
SAS HAILAUST & GUTZEIT 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489923631	99,95%	100%	99,95%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS DE GAULLE 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489406223	99,90%	100%	99,90%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI VILLIERS LUATS 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	489377390	99,90%	100%	99,90%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DU VAL SANS RETOUR 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	480703651	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI MP MAEVA 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	429334964	100%	100%	100%	100%	Intégration globale	Intégration globale
SCI DIEU VENDOME 7, rue Caumartin, 75009 Paris, France	509538302	87%	87%	87%	87%	Intégration globale	Intégration globale
SA SOCIETE CENTRALE DES BOIS & SCIERIES DE LA MANCHE 12 rue Godot de Mauroy, 75009 Paris, France	775669336	30,86%	30,86%	30,86%	30,86%	Mise en équivalence	Mise en équivalence

* La SARL Foncière Narvik a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) au profit de Crosswood en date du 30 décembre 2008.

5.8 Comparabilité

En milliers d'euros	30/06/2009	Proforma 30/06/2008
Loyers	1 358	790
Charges locatives et taxes refacturées	368	246
Autres produits de l'activité	3	104
Produits des activités ordinaires	1 729	1 141
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-1 686	-556
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement	-516	
Total variation de juste valeur	-2 202	-556
Produits opérationnels courants	-473	585
Charges locatives refacturées	-513	-373
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-35	
Autres charges d'exploitation	-298	-295
Provisions et dépréciations	-47	-64
Résultat opérationnel courant	-1 366	-147
Autres produits et charges opérationnels		85
Résultat opérationnel	-1 366	-62
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		17
Coût de l'endettement financier brut	-825	-1 000
Coût de l'endettement financier net	-825	-983
Variations de valeurs	-337	
Autres produits et charges financiers	-58	
Résultat avant impôts	-2 586	-1 045
Quote part résultat des sociétés MEQ	124	
Impôts courants		
Impôts différés	852	1 056
Résultat des activités ordinaires poursuivies dans l'exercice	-1 610	10
Résultat des activités destinées à la vente		
Résultat de la période	-1 610	10
Résultat attribuable aux actionnaires de la société mère	-2 420	10
Intérêts minoritaires		

5.9 Information sectorielle

Le groupe a défini les secteurs d'activité suivants :

- Bureaux ;
- Commerces ;
- Habitations.

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 identifiés sur la colonne « autres » correspondent aux actifs non affectés notamment les participations dans les entreprises associées, la trésorerie et équivalents de trésorerie et les actifs courants (essentiellement des créances fiscales).

En milliers d'euros	Bureaux	Commerce	Habitation	Autres	30/06/2009
Loyers	820	465	73		1 358
Charges locatives et taxes refacturées	169	192	7	0	368
Autres produits de l'activité	2		1		3
Produits des activités ordinaires	991	657	81	0	1 729
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-915	-227	-184	-360	-1 686
Variation de la juste valeur des options d'achats sur immeubles de placement				-516	-516
Variation de la juste valeur	-915	-227	-184	-876	-2 202
Produits opérationnels courants	76	430	-103	-876	-473
Charges locatives refacturées	-211	-228	-26	-48	-513
Autres charges liées au patrimoine immobilier	-23	-4	-8		-35
Charges liées à l'activité	-13	-11		-274	-298
Amortissements	-1	1			
Provisions et dépréciations	-22	-14	-11		-47
Résultat opérationnel courant	-193	174	-148	-1 198	-1 366
Immeuble de placement	23 789	12 571	2 986		39 346
Autres actifs non courants		62	150	25 781	25 993
Créances clients	318	191	22		531
Autres actifs courants				2 433	2 433
Total	24 107	12 824	3 158	28 214	68 303

6. Notes sur le bilan

6.1 Immobilisations incorporelles

En milliers d'euros	31/12/2008	Augmentation	Diminution	30/06/2009
Goodwill	3 562			3 562
Autres *	2 211			2 211
Valeurs brutes	5 773			5 773
Goodwill	-3 562			-3 562
Autres *	-1	-516		-517
Amortissements et dépréciations	-3 563	-516		-4 079
Goodwill				
Autres *	2 210			1 694
Valeurs nettes	2 210	-516		1 694

* Correspond à la promesse d'acquisition d'un immeuble valorisé dans le cadre des apports (cf engagements hors bilan).

6.2 Immeubles de placement

En milliers d'euros	31/12/2008	Augmentation	Variation juste valeur de la période	30/06/2009
Valeurs brutes	40 952	80	-1 686	39 346
Valeurs nettes	40 952	80	-1 686	39 346

6.3 Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2008	Augmentation	Diminution	30/06/2009
Terrains et constructions	149			149
Acomptes et immobilisations corporelles en cours	17		-17	
Autres	6			6
Valeurs brutes	172		-17	155
Terrains et constructions				
Acomptes et immobilisations corporelles en cours				
Autres	-6			-6
Amortissements et dépréciations	-6			-6
Terrains et constructions	149			149
Acomptes et immobilisations corporelles en cours	17		-17	
Autres				
Valeurs nettes	166		-17	149

6.4 Instruments financiers dérivés

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Instruments de couverture de taux	-290	-212
Autres instruments financiers	-259	
Total	-549	-212

Instruments de couverture du risque de taux d'intérêt

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 variable

Ces contrats présentent les caractéristiques suivantes :

Profil	Solde dette couverte	Date début contrat	Durée	31/12/2008	Impact résultat	Valeur 30/06/2009
Cap Euribor 5,50%, Floor Euribor 1,3%, Cap Euribor 3,13%, Floor Euribor 3,13%	12 916	12/06/2009	4 ans	0	-109	-109
Swap Euribor 3 mois (€) / Libor 3 mois (CHF) et Cap Libor 3 mois à 3% *	4 300	15/05/2006	3 ans	-99	99	0
Cap Euribor 3 mois à 5% / Floor euribor 3 mois à 3,95%	3 539	05/11/2008	6 ans	-113	-68	-181
Total	20 755			-212	-78	-290

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) est arrivée à échéance au cours du 1^{er} semestre 2009.

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

6.5 Participations dans les entreprises associées

Au 30 juin 2009, 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 quote-part du groupe dans l'actif net de la société pour 22 165 K€, ainsi qu'un écart d'acquisition positif de 4 366 K€.

Éléments financiers caractéristiques des sociétés associées

Actif (en milliers d'euros)	30/06/2009
Immeubles de placement	268 709
Immobilisations incorporelles	4
Immobilisations corporelles	1 718
Instruments financiers dérivés	951
Autres actifs financiers (non courant)	8 897
Actif non-courant	280 279
Stocks	558
Clients	4 676
Paievements d'avance	0
Indemnités d'immobilisation	1 000
Autres débiteurs	3 591
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 946
Actifs non-courants destinés à la vente	
Actif courant	20 771
TOTAL ACTIF	301 050

Passif (en milliers d'euros)	30/06/2009
Capital émis	32 206
Réserves	26 159
Résultat de la période	401
Total capitaux propres *	58 766
Emprunts portant intérêt	194 092
Instruments financiers dérivés	10 469
Autres dettes financières	2 790
Impôts (non courants)	4 251
Exit tax (part non courante)	2 555
Autres crédateurs	
Passif non-courant	214 157
Fournisseurs	3 535
Autres crédateurs	4 893
Emprunts portant intérêt	10 953
Autres dettes financières	4 417
Impôt (courant)	
Exit tax (part courante)	3 606
Provisions	722
Passifs non-courants destinés à la vente	
Passif courant	28 127
TOTAL PASSIF	301 050

Analyse de la valeur des titres MEQ	30/06/2009
Capitaux propres au 30/06/2009	58 766
% de détention	30.86%
Quote-part Crosswood	18 138
Ecart d'acquisition	4 366
Valeur des titres MEQ	22 504

En K€

30/06/2009

6 mois

Loyers	8 987
Autres prestations	2 869
Revenus locatifs	11 857
Autres produits d'exploitation	-281
Total Produits des activités ordinaires	11 576
Charges opérationnelles directement liées à l'exploitation des immeubles de placement	-3 709
Travaux sur immeubles de placement	-68
Autres charges d'exploitation	-733
Résultat opérationnel avant variation de la juste valeur des immeubles de placement	7 065
Variation de la juste valeur des immeubles de placement et résultats nets de cessions	-4 931
Résultat opérationnel	2 134
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	554
Intérêts et charges assimilées	-5 177
Coût de l'endettement financier net	-4 624
Actualisation des dettes et créances	142
Variation de valeur des instruments financiers dérivés	-1 447
Autres produits financiers	184
Autres charges financières	-671
Autres produits et charges financiers	-1 792
Résultat avant impôts des activités poursuivies	-4 281
Résultat avant impôts des activités abandonnées	
Impôts	4 682
Résultat	401
Nb moyen pondéré d'actions ordinaires (1)	12 861 849
Nb moyen pondéré d'actions corrigé des actions potentielles (1)	12 861 849
Résultat de base par action (en €)	0.03
Résultat dilué par action (en €)	0.03

Le Groupe SCBSM clôture son exercice au 30 juin 2009. En conséquence, le compte de résultat présenté ci-dessus correspond à la différence entre :

- le résultat annuel sur 12 mois publié au 30 juin 2009 et
- le résultat semestriel publié au 31 décembre 2008.

6.6 Autres actifs financiers non courants

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Bons de souscription d'actions	415	415
Dépôts et cautionnements	63	63
Valeurs mobilières de placement	444	444
Autres créances (dont client)		31
Placements sequestres	40	40
Total	962	992

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.

Les BSA inscrits à l'actif donnent droit à souscrire 415.000 actions SCBSM au cours de 5,8 euros. La valeur boursière des bons de souscription d'actions n'a pas évolué depuis le 31 décembre 2008 (0,1 €/BSA au 30 juin 2009).

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 30/06/2009.

Détail de la trésorerie (en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Autres valeurs mobilières de placement	313	356
Disponibilités	984	580
Trésorerie à l'actif	1 297	936
Concours bancaires courants	<219>	<352>
Trésorerie nette	1 078	584

6.9 Capitaux émis et réserves

▪ Capital social et prime d'émission

Au 30 juin 2009, 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€.

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	30/06/2009
Emprunts	3 350	15 232	22 494	37 726	41 077
Dépôts de garantie	211	359	30	389	599
Concours bancaires courants	219				219
Comptes Courants Créiteurs	6 829				6 829
Total	10 609	15 591	22 524	38 115	48 724

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

▪ Détail par nature

Nature	Montant Emprunt 31/12/2008	Variation de périmètre (apport)	Variation de périmètre (TUP Narvik)	Augmentation	Diminution	Montant emprunt 30/06/2009	Date d'emprunt	Durée	Profil	Taux
Emprunt Obligataire	3 600				-3 022	578	2006	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,35%
Emprunt Obligataire	1 000				-1 000	0	2 006	31 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,35%
Emprunt Obligataire	1 650				-1 650	0	2007	15 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,75%
Emprunt hypothécaire	0			5 750		5 750	2 009	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,35%
Emprunt hypothécaire	4 300				-4 300	0	2006	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,75%
Emprunt hypothécaire	0			3 300		3 300	2 009	48 mois	Amortissable, taux variable	Euribor 3 mois + 1,10%
Emprunt hypothécaire	500					500	2007	36 mois	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,00%
Crédit corporate	2 500				-1 100	1 400	2008	6 mois reconductibles	Remboursable In fine, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,20%
Emprunt hypothécaire	1 000			1 000	-52	1 948	2008	15 ans	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 0,95%
Emprunt hypothécaire	1 947				-59	1 888	2006	12 ans	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois +1,211% cappé à 4,98%
Emprunt hypothécaire	558			15	-34	539	2005	15 ans	Amortissable, Taux variable indexé	Euribor 1 an + 1,829%
Emprunt hypothécaire	3 207				-3 207	0	2006	174 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,30%
Emprunt hypothécaire	483				-16	467	2005	180 mois	Amortissable, Taux fixe	0,0405
Emprunt hypothécaire	0			5 559	-70	5 489	2 009	180 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois + 1,50%
Emprunt hypothécaire	1 694				-33	1 661	2006	240 mois	Amortissable, Taux fixe	4,20%
Emprunt hypothécaire	1 083				-33	1 050	2006	180 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois +1,211% cappé à 4,98%
Contrat Location financement	3 618				-79	3 539	2007	144 mois	Amortissable, Taux variable	euribor 3 mois, cappé à 5%
Contrat Location financement	13 100				-184	12 916	2 008	144 mois	Amortissable, Taux variable	Euribor 3 mois+ 1,55%
Total	40 240	0	0	15 624	-14 839	41 024				
Dettes financières diverses	585			33	-19	599				
Intérêts courus	147				-94	53				
Comptes courants créditeurs	6 971				-142	6 829				
Comptes bancaires courants	352				-133	219				
Total dettes financières	48 295	0		15 657	-15 227	48 723				

Il n'existe aucun covenant sur les emprunts en cours au 30 juin 2009.

6.11 Passifs courants

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Fournisseurs	917	283
Fournisseurs d'Immobilisations		17
Avance Acomptes reçus/commandes	273	146
Dettes fiscales et sociales	308	197
Autres dettes	737	1 081
Produits Constatés d'avance	3	
Total	2 238	1 724

6.12 Impôts différés

Les impôts différés actifs et passifs peuvent être détaillés ainsi :

En milliers d'euros	Actifs				Passifs			Net		
	31/12/2008	Impact réserve	Impact résultat	30/06/2009	31/12/2008	Impact résultat	30/06/2009	31/12/2008	Impact résultat	30/06/2009
Activation déficit reportable	3 995		227	4 222				3 995	-227	4 222
JV des immeubles de placement	0		172	172	6 674	-460	6 214	-6 674	-632	-6 042
Autres différences temporelles	35	0	122	157	-1 048	129	-919	1 083	7	1 076
Compensation IDA/IDP	2 916		-7 467	-4 551	2 916	-7 467	-4 551			
IMPÔTS DIFFÉRÉS CALCULÉS	6 946	0	-6 946	0	8 542	-7 798	744	-1 596	852	-744
Impairment goodwill										
IMPÔTS DIFFÉRÉS APRES IMPAIRMENT GW	6 946	0	-6 946	0	8 542	-7 798	744	-1 596	-852	-744

6.13 Catégorie d'actifs et passifs financiers

Au 30 juin 2009 (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							22 504	27 974
Titres disponibles à la vente				X				859	859
Dépôts et autres immobilisations financières					X			103	103
Equivalents de trésorerie		X						313	313
Total actifs financiers								23 779	29 249
Emprunts		X				X		41 024	41 024
Intruments financiers								549	549
Total passifs financiers								41 573	41 573

* Sur un marché boursier perturbé, le cours au 30 juin 2009 des titres des sociétés mises en équivalence à savoir SCBSM (4,30€/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 (6,95 €/action) communiqué par la société au 30 juin 2009 s'établit à 27 974 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 Revenu locatif Net

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008	Proforma 30/06/2008
Loyers	1 358	189	790
Charges locatives et taxes refacturées	368	59	246
Charges locatives refacturables	-513	-99	-373
Total	1 213	149	663

7.2 Coût de l'endettement brut

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008	30/06/2008 proforma
Intérêts sur comptes courants	28	65	212
Intérêts sur emprunts bancaires	797	252	788
Total	825	317	1 000

7.3 Résultat par action

Le résultat par action est le suivant :

Résultat par actions	30/06/2009	30/06/2008 publié	30/06/2008 corrigé
Nombre pondéré d'actions en circulation	9 682 960	3 070 384	3 070 384
Nombre pondéré d'actions diluées	9 682 960	3 070 384	3 070 384
Résultat net des activités poursuivies, part du Groupe			
Résultat par action (en €)	-0.25	-0.32	-0.15
Résultat dilué par action (en €)	-0.25	-0.32	-0.15

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

7.4 Impôts sur les résultats

La charge d'impôts est composée ainsi :

<i>En milliers d'euros</i>	30/06/2009	30/06/2008	Proforma 30/06/2008
Impôts différés	852	-205	1 056
Impôts sur le résultat	0	0	
Total	852	-205	1 056

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

<i>en milliers d'euros</i>	30/06/2009
Résultat avant impôt	-2 462
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	33,33%
(Charge) produit d'impôt théorique	821
Incidence des :	
- Non activation des pertes fiscales et autres différences temporelles générées sur la période	-4
- Quote part des sociétés mises en équivalence	41
- Désactivation des différences temporelles antérieurement activées	
- Autres différences permanentes	-6
(Charge) produit d'impôt effectivement constaté	852
Taux d'impôt effectif (%)	34,61%

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 4 240 K€ rémunérée aux taux de 6,11 % au 30 juin 2009.

9. Rémunération du personnel dirigeant du groupe

Au cours de l'exercice 2009, les jetons de présence alloués au titre d'un exercice 2008 ont été attribués aux membres du conseil d'administration pour un montant de 10 K€. Il n'existe par ailleurs aucun engagement concernant les avantages sociaux, pensions ou retraite des dirigeants.

10. Gestion des risques financiers

- Risque 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 30 juin, 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).

- Risque de liquidité, risque de taux

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

Les financements du Groupe sont essentiellement à taux variable.

Au 30 juin 2009, sur la base des comptes consolidés, l'échéance des actifs et passifs financiers se présente ainsi :

En milliers d'euros	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà
Passifs financiers	12 847	15 591	23 816
Actifs financiers	-2 964	-415	-546
Position nette	9 883	15 176	23 270

- Risque actions

Au 30 juin 2009, 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 22 504 K€.

La valeur de cet actif et sa liquidité sont directement influencées par les évolutions boursières. Au 30 juin 2009, le cours de la SCBSM s'établissait à 4,30 €.

- Risque de change

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

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 30 juin 2009 :

En milliers d'euros	30/06/2009
Moins d'un an	2 179
Plus d'un an mais moins de cinq ans	1 978
Plus de cinq ans	159
Total des engagements reçus sur contrats de location	4 316

11.2 Autres engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2009
Promesses synallagmatique d'acquisition d'immeubles	5 275
Garanties à première demande	5 750
Total des engagements reçus	11 025
Promesses synallagmatique d'acquisition d'immeubles	5 275
Dettes garanties par des sûretés réelles *	21 864
Garanties à première demande	5 750
Total des engagements donnés	32 889

* Les biens concernés par les sûretés réelles sont 3 351 672 actions SCBSM 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) ; 13 rue le Sueur, Paris (75).

VII. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Jacques Lacroix
Président du Conseil d'administration

