



## ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2007



Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 12 décembre 2008 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF. Il complète le document de référence déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2008 sous le numéro D.08-0320. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Il pourra aussi être utilisé pour les besoins de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF.

Le présent document ainsi que le document de référence 2007 sont mis, sans frais, à la disposition du public sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur le site de SFL ([www.fonciere-lyonnaise.com](http://www.fonciere-lyonnaise.com)) ainsi qu'à l'adresse suivante :

**SFL**  
151, rue Saint-Honoré  
75001 Paris

## TABLE DES MATIERES

<b>1</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b> .....	<b>3</b>
1.1	Personnes responsables des informations .....	3
1.2	Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement .....	3
1.3	Contrôleurs légaux des comptes .....	3
<b>2</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b> .....	<b>4</b>
2.1	La Société est exposée à l'évolution des conditions macro-économiques et du marché de l'immobilier .....	4
2.2	La Société doit faire face à un environnement fortement concurrentiel dans le cadre de ses activités .....	4
2.3	Risques liés aux locataires .....	5
2.4	Risques liés à la disponibilité et au coût du financement .....	5
2.5	Risques liés à la perte de personnes clés .....	6
2.6	Risques liés à la sous-traitance et autres prestataires de services .....	6
2.7	Risques relatifs à l'environnement réglementaire .....	6
2.8	Risques liés à l'actionnaire majoritaire .....	7
2.9	Risques fiscaux liés au statut des SIIC .....	7
2.10	Le prélèvement de 20% du régime fiscal SIIC est récent et son interprétation fiscale et comptable reste incertaine .....	9
2.11	Modifications éventuelles du régime des SIIC .....	10
2.12	Potentielle sortie du régime des SIIC .....	10
<b>3</b>	<b>CHIFFRES CLES DU PATRIMOINE</b> .....	<b>11</b>
	Répartition des bureaux par secteur d'activité .....	11
	Repères (chiffres au 30 septembre 2008) .....	11
	Des revenus locatifs pérennisés .....	11
	Commercialisation locative .....	12
	Décomposition des taux d'occupation physique .....	12
	Restructurations en cours .....	12
<b>4</b>	<b>COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2008</b> .....	<b>13</b>
4.1	Rapport semestriel d'activité et de résultats consolidés .....	13
4.2	Etats Financiers .....	15
4.3	Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'examen limité des comptes intermédiaires consolidés au 30 juin 2008 .....	54
<b>5</b>	<b>INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE : TROISIEME TRIMESTRE 2008</b> .....	<b>55</b>
<b>6</b>	<b>APERCU DES ACTIVITES</b> .....	<b>57</b>
<b>7</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b> .....	<b>60</b>
7.1	Conseil d'administration : composition .....	60
7.2	Comités du Conseil d'administration .....	77
7.3	Direction générale .....	78
7.4	Membres du Comité de direction .....	78
<b>8</b>	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b> .....	<b>79</b>
<b>9</b>	<b>POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b> .....	<b>79</b>
<b>10</b>	<b>PROCEDURE ADMINISTRATIVE</b> .....	<b>80</b>
<b>11</b>	<b>CAPITAL SOCIAL</b> .....	<b>80</b>
<b>12</b>	<b>ATTESTATION DES EXPERTS IMMOBILIERS</b> .....	<b>81</b>
<b>13</b>	<b>TABLEAU DE CONCORDANCE AVEC LE SCHÉMA DU RÈGLEMENT EUROPÉEN</b> .....	<b>82</b>

## 1 PERSONNES RESPONSABLES

### 1.1 Personnes responsables des informations

Yves MANSION, Président Directeur Général

### 1.2 Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence 2007 sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de cette actualisation.

La lettre de fin de travaux des contrôleurs légaux ne contient pas d'observation. »

Paris, le 12 décembre 2008

Yves MANSION,  
Président Directeur Général

### 1.3 Contrôleurs légaux des comptes

Commissaires aux comptes :

	Date de début du premier mandat	Date du dernier renouvellement	Expiration du mandat*
<b>Titulaires</b>			
<b>Deloitte &amp; Associés</b> 185, avenue Charles-de-Gaulle - 92200 Neuilly-sur-Seine représentée par Laure Silvestre-Siaz	21/4/2005	–	2010
<b>PricewaterhouseCoopers Audit SA</b> 63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine représentée par Catherine Thuret Nicolle	20/6/1995	9/5/2007	2012
<b>Suppléants</b>			
<b>BEAS</b> 7-9, villa Houssay - 92200 Neuilly-sur-Seine	21/4/2005	–	2010
<b>Anik CHAUMARTIN</b> 63, rue de Villiers - 92200 Neuilly-sur-Seine	9/5/2007	–	2012

\* Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice mentionné.

## **2 FACTEURS DE RISQUE**

Les risques présentés ci-après complètent la liste des facteurs de risque du document de référence. Ces facteurs de risque ainsi complétés sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur SFL, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date de la présente actualisation, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur SFL, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister.

### **2.1 La Société est exposée à l'évolution des conditions macro-économiques et du marché de l'immobilier**

L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique et de la consommation ainsi que par l'évolution de l'indice national du coût de la construction ("ICC"). Le marché de l'immobilier est influencé par l'évolution générale du contexte économique et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse.

Après plusieurs années de conditions favorables, les marchés immobiliers français et parisiens se sont détériorés au cours des derniers mois, entraînant une diminution de la valeur des actifs, du volume des transactions et du niveau des loyers. Bien que la demande de bureaux à Paris ait augmenté durant le troisième trimestre 2008, principalement en raison de plusieurs transactions très importantes, l'intérêt suscité par l'immobilier de bureaux est particulièrement fragile. La détérioration des conditions du marché immobilier peut avoir un effet significatif défavorable sur la stratégie d'investissement de la Société, sa stratégie d'acquisition et de location de nouveaux actifs et, plus généralement, l'activité, la condition financière, le résultat opérationnel, la valeur du patrimoine et les perspectives de croissance de la Société.

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces. Ces variations du marché immobilier peuvent ainsi avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et sur les taux d'occupation, le revenu locatif produit par les actifs de la Société, la capacité des locataires à payer leur loyer et la valeur du patrimoine immobilier de la Société, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Toutefois, une diminution du taux de croissance de l'économie, telle celle connue par la France depuis le début de l'année 2008 ou un taux de croissance négatif, hypothèse qui ne peut être exclue dans l'environnement de marché actuel, aurait pour effet de réduire la valeur des actifs de la Société, sa capacité à augmenter ou maintenir les loyers lorsque les baux viendront à échéance ainsi que la rentabilité des projets d'investissements et également un taux de défaut accru des locataires.

### **2.2 La Société doit faire face à un environnement fortement concurrentiel dans le cadre de ses activités**

La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence dans le cadre de son activité.

Cette concurrence se caractérise par l'existence de nombreux investisseurs institutionnels et des sociétés foncières, dont certains disposent de plus de ressources financières, d'un patrimoine plus conséquent et de capacités d'acquisition et de gestion plus importantes.

En ce qui concerne son activité locative, la Société est en concurrence avec des promoteurs, des propriétaires et des opérateurs de l'immobilier commercial dans le secteur des bureaux et des commerces. Ses concurrents peuvent avoir ou développer des actifs immobiliers qui répondent mieux aux besoins des locataires ou sont disponibles à des loyers plus attractifs que les actifs de la Société, ce qui pourrait

empêcher la Société de conserver des taux d'occupation élevés. En réponse à cette concurrence, la Société pourrait être obligée de baisser des loyers ou d'offrir des abattements, des améliorations, des droits de résiliation anticipée ou des facultés de renouvellement plus avantageuses que celles prévalant dans le marché pour conserver des locataires ou en attirer de nouveaux.

### **2.3 Risques liés aux locataires**

Les revenus de la Société sont principalement générés par la location de ses actifs immobiliers. Tout délai ou défaut dans le paiement des loyers par les locataires de ses actifs aurait donc un effet défavorable sur son résultat opérationnel. Au 30 septembre 2008, les dix locataires les plus importants de la Société comptaient pour 53,3% environ des loyers totaux et les deux locataires les plus importants pour respectivement 9,9% et 8,6% environ. Environ 42% des locataires de la Société sont des sociétés qui exercent leur activité dans les secteurs de la banque ou de l'assurance qui sont actuellement au cœur de la crise.

La capacité de la Société à collecter ses loyers dépend de la solvabilité et de la liquidité de ses locataires. Les locataires peuvent ne pas être capables de payer à temps ou peuvent être en défaut ou la Société peut être contrainte de réduire le montant des loyers qui leur sont facturés en faisant des concessions afin d'aligner le paiement des loyers sur la situation financière des locataires. Le ratio de "mauvaise dette" de la Société qui mesure les loyers estimés non-recouvrables était seulement de 0,03% au 30 juin 2008 et est resté bas sur les trois dernières années. Une augmentation significative de ce ratio pourrait négativement affecter le résultat opérationnel de la Société.

En plus de chercher des locataires pour ses actifs neufs ou restructurés, la Société doit également trouver de nouveaux locataires lorsqu'un de ses locataires existants décide de ne pas renouveler son bail, de libérer les locaux qu'il occupe ou devient insolvable. La Société peut ne pas être capable de relouer les baux existants rapidement après la fin de leur terme ou ne pas réussir à le faire à un loyer satisfaisant. Par exemple, le bail de l'immeuble du Quai Le Gallo expire en février 2009 et le locataire n'a pas encore notifié ses intentions à la Société ; si ce dernier choisit de ne pas renouveler son bail, la Société devra trouver des locataires de remplacement dans un contexte économique difficile.

### **2.4 Risques liés à la disponibilité et au coût du financement**

La Société doit recourir à l'emprunt afin de financer ses investissements et ses acquisitions conformément à sa stratégie, verser des dividendes supérieurs à ses capacités d'autofinancement et refinancer sa dette existante qui arrive à échéance.

Toutefois, il est possible que la Société ne parvienne pas ou rencontre des difficultés à emprunter ou à obtenir un financement par apport de fonds propres à des conditions attractives. Cette situation peut se présenter en raison des conditions de marché, telles que la crise actuelle sur les marchés financiers mondiaux (ce qui a compromis le financement de la dette et réduit de manière significative les valeurs des fonds propres), les variations du marché de l'immobilier, ou tout autre changement dans l'activité de la Société, sa situation financière ou la situation financière de son actionnaire majoritaire qui pourraient modifier la perception des investisseurs sur la solvabilité ou l'appel de fonds de la Société.

La cession d'actifs est cependant susceptible de procurer des fonds à la Société, mais cette source de financement est soumise au risque de marché. La diminution des cessions ou les marchés en difficultés pourraient entraîner des pertes économiques et les cessions d'actifs avant leur échéance pourraient occasionner des coûts stratégiques et d'opportunités. En outre, la capacité de la Société à céder ses actifs peut être réduite si le marché destiné à la cession de ses propriétés devient non-liquide.

Par conséquent, l'impossibilité pour SFL d'emprunter ou d'obtenir un financement en raison des conditions de marché défavorables, la dégradation de l'environnement économique en général ou d'autres facteurs qui sont propres à la Société pourraient limiter sa capacité à acquérir de nouveaux actifs, financer la rénovation de ses actifs ou refinancer sa dette existante.

Les besoins de financement de SFL pourraient s'intensifier en cas d'exigibilité anticipée de sa dette. Certaines des conventions de crédit prévoient des ratios financiers et d'autres engagements de la Société entraînant, notamment en cas de changement de contrôle, leur exigibilité anticipée. Un changement de contrôle est défini, dans certaines lignes de crédit, comme l'acquisition par un tiers du contrôle à la place de l'actuel actionnaire majoritaire, ou, dans d'autres lignes de crédit représentant un montant de 200 millions €, comme la perte par l'actionnaire majoritaire actuel de la majorité des actions de SFL.

## **2.5 Risques liés à la perte de personnes clés**

Le départ de tout membre de notre direction ou de tout personnel cadre pourrait entraîner une perte de savoir-faire critique et pourrait, dans certains cas, permettre à nos concurrents et locataires d'avoir accès à des informations sensibles. Notre réussite repose, en partie, sur la fidélisation des membres du comité exécutif et de nos salariés clés, et sur notre capacité à continuer à attirer, motiver et conserver des personnes hautement qualifiées. Si nous ne parvenons pas à conserver nos personnes clés, notre activité, notre situation financière, nos résultats ou notre croissance future pourraient être affectés.

## **2.6 Risques liés à la sous-traitance et autres prestataires de services**

Nous faisons appel à des sous-traitants et des prestataires de services dans le cadre de grands projets de rénovation, ainsi que pour l'entretien quotidien de nos propriétés. Il y a un nombre limité d'entreprises de construction qui sont en mesure de procéder à la réalisation d'importants travaux de rénovation de biens immobiliers ou de mettre en œuvre des projets de développement à Paris. Cette situation nous rend dépendants de nos sous-traitants pour l'achèvement dans les délais de ces projets. En outre, si un sous-traitant auquel nous faisons appel dans le cadre de tels projets venait à cesser son activité ou faisait faillite, ou dans l'hypothèse où la qualité de ses services venait à diminuer, nous pourrions accuser, des retards dans les calendriers de réalisation et des augmentations de coûts. Au Septembre 30, 2008, quatre de nos propriétés, soit 22% de la valeur de nos actifs (à l'exclusion des frais de mutation) à cette date et 22% de la surface totale, faisaient l'objet d'importants travaux de rénovation ou de réaménagement. Des retards inattendus dans les rénovations ou les réaménagements pourraient avoir pour conséquence un allongement de la durée d'indisponibilité de nos propriétés, ce qui peut nuire à nos activités, notre situation financière ou nos résultats. L'insolvabilité d'un sous-traitant et/ou d'un fournisseur peut également perturber le processus de respect des garanties de performance.

## **2.7 Risques relatifs à l'environnement réglementaire**

Dans le cadre de notre activité de propriétaire de bureaux et d'immeubles à usage commercial, outre le fait que nous devons nous conformer à la réglementation fiscale SIIC, nous sommes tenus de respecter un nombre important de réglementations notamment liées à la construction, la santé publique, l'environnement, la sécurité, les baux commerciaux, et les autorisations administratives. Le non-respect desdites réglementations, ou de tout changement de ces réglementations, y compris des normes environnementales plus strictes, qui rendent le respect de celles-ci plus difficile, onéreux ou coûteux, pourrait avoir un effet défavorable sur nos résultats, notre rentabilité, notre croissance ou nos perspectives de développement.

Le respect des réglementations applicables et de notre politique de gestion des risques peut engendrer des coûts supplémentaires significatifs et pourrait avoir un impact négatif sur notre rentabilité. Dans certaines circonstances, notamment en cas d'atteinte à l'environnement et de dangers pour la santé publique ou de mise en danger délibérée d'autrui, nous pourrions également voir notre responsabilité civile et potentiellement pénale engagée, ce qui aurait un impact négatif sur notre réputation.

En outre, comme c'est généralement le cas pour les propriétaires, nous ne pouvons garantir que tous nos locataires respectent strictement toutes les réglementations qui leurs sont applicables, en particulier en matière d'environnement, de santé publique et de sécurité.

SFL est soumise à des réglementations en matière environnementale et de santé publique. La responsabilité peut en découler que nous soyons l'actuel ou l'ancien propriétaire ou promoteur d'un bien immobilier. Ces réglementations prescrivent souvent une responsabilité de plein droit que le propriétaire ou le promoteur ait eu connaissance ou ait été responsable ou non de l'existence des substances dangereuses ou toxiques. Ces réglementations peuvent exiger la réduction ou l'élimination des matériaux contenant de l'amiante en cas de dommages, de démolition, de rénovation, de reconstruction ou d'extension d'un actif, et s'appliquent également à l'exposition et au rejet d'amiante dans l'air. Certains de nos actifs contiennent ou contenaient à un moment donné des matériaux renfermant de l'amiante. Les coûts d'identification et les coûts d'élimination des substances dangereuses ou toxiques peuvent être importants et pourraient avoir un effet négatif sur nos résultats, nos activités ou notre situation financière. Le manquement aux réglementations applicables en matière environnementale et de santé publique ou aux modifications des réglementations peut potentiellement entraîner des dépenses de fonctionnement supplémentaires et des coûts d'entretien ou entraver le développement de nos activités, ce qui pourraient avoir une incidence sur nos résultats. En outre, si nous ne parvenons pas à nous conformer à une exigence réglementaire ou prévenir un accident environnemental, nos propriétés pourraient perdre leur attrait et nous pourrions faire l'objet de sanctions qui pourraient générer des coûts supplémentaires et porter atteinte à notre réputation. Nous pouvons également engager des frais pour nous défendre contre de telles réclamations en matière environnementale ou mettre en œuvre des mesures visant à remédier à des risques pour l'environnement nouvellement identifiés.

## **2.8 Risques liés à l'actionnaire majoritaire**

Colonial, détient la majorité du capital et des droits de vote de SFL. Colonial peut exercer une grande influence sur SFL et peut contrôler les décisions du conseil d'administration, de l'assemblée générale annuelle ou des assemblées générales extraordinaires. Colonial peut ainsi prendre des décisions sur des questions importantes pour SFL, notamment la nomination des administrateurs, l'approbation des comptes annuels, la distribution des dividendes et les modifications du capital social ou autres documents d'organisation.

Ces derniers mois, la situation financière de Colonial a beaucoup souffert de la détérioration du marché immobilier espagnol, et Colonial a été contraint de restructurer ses contrats de prêt et d'assumer certaines obligations supplémentaires vis-à-vis de ses prêteurs.

La priorité de Colonial est d'avoir accès à des liquidités, ce qui pourrait rester une priorité à l'avenir. Les besoins en liquidité de Colonial pourraient le conduire à gérer son activité d'une manière qui entrerait en conflit avec les intérêts des autres actionnaires de SFL. Cette situation pourrait avoir un effet préjudiciable pour l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de croissance de SFL.

## **2.9 Risques fiscaux liés au statut des SIIC**

### **2.9.1 Conditions d'application du régime des SIIC**

SFL a opté le 29 septembre 2003, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2003 pour le régime fiscal des SIIC lui permettant d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur la partie de son bénéfice provenant de la location de ses immeubles, des plus-values réalisées sur certaines cessions d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières et de la distribution de dividendes par certaines filiales.

Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de certaines conditions de fond et à une obligation de distribution.

#### *(a) Conditions de fond*

L'éligibilité de SFL au régime des SIIC est subordonnée au respect continu de l'ensemble des conditions suivantes :

- la Société doit être cotée sur un marché réglementé français ;
- la Société doit avoir un capital minimum de quinze millions d'euros ;
- la Société doit avoir pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales dont l'objet social est identique, soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés ;
- sous réserve de certaines exceptions expressément prévues par la loi, en particulier lorsque la ou les personnes agissant de concert qui détiennent, directement ou indirectement, plus de 60% du capital ou des droits de vote d'une SIIC sont elles-mêmes des SIIC, le capital ou les droits de vote des SIIC ne doivent pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert.

*(b) Conditions de distribution*

Le bénéfice du régime des SIIC est en outre subordonné au respect des conditions de distribution suivantes:

- 85% des profits provenant de la location de biens immobiliers et réalisés directement ou par l'intermédiaire de sociétés relevant de l'article 8 du Code général des impôts ;
- 50% des plus-values dégagées à l'occasion de (i) la cession de biens immobiliers, réalisée directement ou par l'intermédiaire de sociétés relevant de l'article 8 du Code général des impôts et (ii) la cession de certaines participations dans les sociétés immobilières ;
- 100% des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC.

**2.9.2 Non-respect des conditions d'application du régime des SIIC**

*(a) Non-respect des conditions de fond*

*(i) Non-respect des conditions autres que celles du seuil de détention de 60%*

Le non-respect de l'une de ces conditions entraînerait la sortie du régime des SIIC de la Société et de ses filiales qui ont opté pour ledit régime. Les principales conséquences de cette sortie seraient les suivantes :

- les résultats de la Société et de ses filiales ne bénéficieraient plus du régime des SIIC pour l'exercice au cours duquel l'une des conditions ne serait plus remplie et pour les exercices suivants. Les résultats réalisés au titre de cet exercice et des exercices suivants seraient donc pleinement imposables ;
- en cas de sortie du régime des SIIC dans les dix années suivant l'option, les éventuelles plus-values de cession imposées au taux de 16,5% de la Société et de ses filiales qui ont opté, feraient l'objet d'une imposition dans les conditions de droit commun à la date de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5% payé lors de la cession ;
- quelle que soit la date de la sortie, les plus-values de cessions postérieures à la sortie du régime seraient calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5% lors de l'option pour le régime des SIIC ;



- quelle que soit la date de la sortie, les dividendes versés postérieurement à la sortie du régime mais prélevés sur des résultats exonérés n'ouvriraient pas droit au régime des sociétés mères et filiales ;
- en revanche, les dividendes prélevés sur les revenus soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun pendant la période d'option continueraient d'ouvrir droit au régime des sociétés mères et filiales.

(ii) *Non-respect du plafond de 60%*

Si au cours d'un exercice, le plafond de 60% venait à être franchi, la Société serait réputée ne pas respecter cette condition pendant toute la durée de cet exercice et la Société serait imposée à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre de cet exercice.

Des mesures de tolérance s'appliquent toutefois lorsque le seuil de 60% est franchi en cours d'exercice notamment du fait d'offres publiques ou d'opérations effectuées sous le régime fiscal de faveur des fusions. Dans ce cas, la condition est réputée respectée si le seuil de 60% est franchi à la baisse au plus tard à la date limite de dépôt des déclarations de résultats de l'exercice considéré (soit, pour les SIIC clôturant au 31 décembre, au plus tard le 31 mars de l'année suivant celle du franchissement du seuil).

**NB.** Une grande incertitude existe concernant l'interprétation de ces règles du fait d'une rédaction imprécise des textes et de l'absence d'instruction administrative afférente à ceux-ci. Il semble, néanmoins, admis que l'inobservation du plafond de 60% devrait affecter la Société elle-même, mais également, ses filiales ayant opté pour le régime des SIIC.

(b) *Non-respect des conditions de distribution*

A défaut du respect de son obligation de distribution au cours d'un exercice, la Société verrait l'ensemble de ses résultats de l'exercice concernés imposés à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

Si la Société a respecté son obligation de distribution au cours d'un exercice, mais son résultat des activités exonérées de cet exercice fait l'objet de rehaussements, seule la quote-part de résultat rehaussé non distribuée serait soumise à l'impôt sur les sociétés après déduction de la distribution excédentaire éventuelle déjà mise en paiement.

## **2.10 Le prélèvement de 20% du régime fiscal SIIC est récent et son interprétation fiscale et comptable reste incertaine**

Dans l'hypothèse où un actionnaire (autre qu'une personne physique) détient, directement ou indirectement, 10% au moins des droits à dividendes, et que les dividendes ou distributions qu'il perçoit sont exonérés d'impôt ou soumis à l'impôt français sur les sociétés ou un impôt équivalent dans un pays étranger à un taux inférieur de plus des deux-tiers au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés français (un "Actionnaire à Prélèvement"), la Société doit verser au Trésor Public français un impôt égal à 20% du montant des dividendes ou distributions générés par ses activités dans le cadre du régime SIIC et distribués à un actionnaire répondant aux conditions susvisées (le "Prélèvement de 20%").

La Société, et non l'Actionnaire à Prélèvement, sera redevable du Prélèvement de 20%. Les statuts de la Société prévoient que le Prélèvement de 20% sera déduit de tout versement de dividendes par SFL à l'Actionnaire à Prélèvement, ce qui devrait permettre à SFL ainsi qu'aux autres actionnaires de la Société de ne pas avoir à supporter ce coût.

En 2007 et 2008, aucun prélèvement de 20% n'a été effectué en raison d'une attestation de Colonial selon

laquelle les dividendes qui seraient distribués par SFL au titre des bénéfices générés par le régime SIIC seraient taxés au titre de l'impôt espagnol sur les sociétés à un taux supérieur à 11,11 %.

Etant donné que le Prélèvement de 20% a été introduit récemment, nous ne pouvons être certains de l'interprétation qui lui est donnée par les autorités fiscales françaises. Enfin, le fait que le Prélèvement de 20% doit être remboursé par l'Actionnaire à Prélèvement, peut dissuader certains fonds et autres investisseurs bénéficiant d'une exonération fiscale d'acquiescer à une participation significative dans notre société, ce qui pourrait peser sur le prix des actions de la Société.

### **2.11 Modifications éventuelles du régime des SIIC**

Les critères d'éligibilité au régime des SIIC et l'exonération d'imposition qui en résulte sont susceptibles d'être modifiés par le législateur ou par l'interprétation de l'administration fiscale.

Ces modifications pourraient donner lieu à une ou plusieurs instructions de la part des autorités fiscales, dont le contenu n'est pas connu à la date de la présente actualisation.

Des modifications futures du régime des SIIC pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière et les résultats de la Société.

### **2.12 Potentielle sortie du régime des SIIC**

Le régime SIIC 4 prévoit qu'un actionnaire de contrôle ne peut détenir au 1<sup>er</sup> janvier 2009 plus de 60% du capital d'une SIIC. Or à la date du 30 septembre 2008, Colonial détenait encore 84% de SFL.

Afin de permettre à SFL de continuer à bénéficier de ce régime de faveur, il est indispensable que la détention de l'actionnaire de contrôle dans le capital de SFL soit inférieure à 60% du capital ou des droits de vote de SFL.

A défaut, SFL sera temporairement assujettie à l'impôt sur les sociétés jusqu'au franchissement à la baisse du seuil de 60%.

L'actionnaire principal de SFL, Colonial, qui détient 84,0% du capital et 84,9% des droits de vote a indiqué vouloir céder 33% de sa participation dans SFL à la suite d'un accord avec des banques prêteuses (Goldman Sachs, Eurohypo, Calyon et Royal Bank of Scotland) et d'autres créanciers portant sur la restructuration de son emprunt syndiqué d'un montant total d'environ sept milliards d'euros. SFL ne peut garantir, toutefois, que la vente envisagée sera réalisée et que Colonial pourra vendre assez d'actions pour diminuer sa participation dans SFL en dessous de 60%.

Le 12 novembre 2008 le Sénat a adopté des aménagements au plafond de 60% en décalant au 1<sup>er</sup> janvier 2010 les conséquences du non-respect du plafond de 60% et en précisant ces conséquences. Ces aménagements restent en discussions devant le parlement et ne sont pas définitifs à l'heure actuelle, il ne sont donc pas développés dans le présent document.

### 3 CHIFFRES CLES DU PATRIMOINE

Le patrimoine de SFL est évalué au 30 septembre 2008 à 3 766 Md€ droits inclus, en baisse de 8,8 % à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2007. La valeur moyenne au mètre carré s'établit à 8 514 €/m<sup>2</sup> HD <sup>(1)</sup> (8 088 €/m<sup>2</sup> pour les bureaux et 9 354 €/m<sup>2</sup> pour les commerces) et le taux de rendement spot global <sup>(2)</sup> à 5,7 %. Les nouveaux baux et renouvellements de baux conclus en 2008 génèrent quant à eux un loyer annuel de 21,5 M€ (part totale).

<sup>(1)</sup> Valeur hors droits (HD) part du Groupe estimée par CBRE.

<sup>(2)</sup> (Loyers en cours + loyers des vacants)/valeur d'expertise HD + capex actualisés.

#### Répartition des bureaux par secteur d'activité

	Du 1 <sup>er</sup> jan. au 30 sept 2008
	En % des loyers
Banque-assurance.....	48,1
Services .....	20,6
Cabinets d'avocats.....	13,8
Media-communication.....	8,5
Industrie.....	2,1
Autres professionnels.....	3,0
Autres bureaux .....	4,0
Total .....	100,0

#### Repères (chiffres au 30 septembre 2008)

- 28 immeubles, 3 766 M€ d'actifs immobiliers part du Groupe (excluant les projets en développement et incluant les coûts de transfert) et 3 564 M€ (hors coûts de transfert)
- 96% du patrimoine constitué d'immeubles de bureaux ou de commerces
- 455 334 m<sup>2</sup> en surface totale, soit 425 271 m<sup>2</sup> part du Groupe
- Taux d'occupation physique global <sup>(3)</sup> de 98,4 %
- 135,2 M€ de revenus locatifs
- Loyer moyen des bureaux : 534 €/m<sup>2</sup>/an
- Taux d'occupation financier <sup>(4)</sup> de 97,3 % <sup>(5)</sup>

<sup>(3)</sup> Taux d'occupation physique : surface des lots occupés / (surface des lots occupés + surface des lots vacants présents à la commercialisation). Sont donc exclues des surfaces au dénominateur les surfaces en restructuration (47 385 mètres carrés) et les surfaces en rénovation (12 800 mètres carrés).

<sup>(4)</sup> Taux d'occupation financier : loyers des lots occupés / (loyers des lots occupés + vlm lots vacants présents à la commercialisation). Sont donc exclues des surfaces au dénominateur les surfaces en restructuration (47 385 mètres carrés) et les surfaces en rénovation (12 800 mètres carrés).

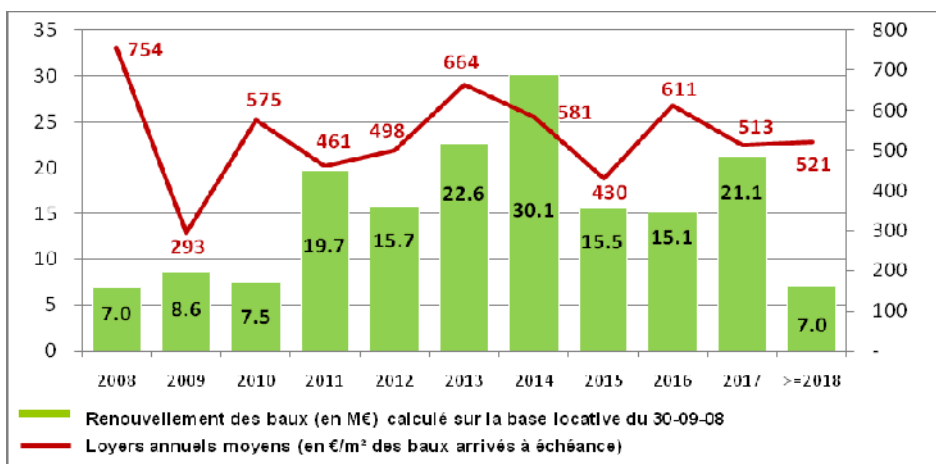
<sup>(5)</sup> Exprimé en PdG, hors surfaces en travaux et immeubles en restructuration (Loyers potentiels des lots vacants/Loyers actuels + potentiels).

#### Des revenus locatifs pérennisés

- Maturité juridique des baux <sup>(6)</sup> : 5,31 ans
- Maturité des baux <sup>(7)</sup> : 3,50 ans

<sup>(6)</sup> Durée moyenne pondérée des baux en cours au 30/09/2008, jusqu'à la date de fin de bail.

<sup>(7)</sup> Durée moyenne pondérée des baux en cours au 30/09/2008, jusqu'à la prochaine sortie potentielle



### Commercialisation locative

Au 30 septembre 2008, SFL a loué ou reloué en part totale 35 927 m<sup>2</sup> de bureaux au cours de l'année 2008 pour 20,8 M€, ce montant comprenant la signature de nouveaux baux ou le renouvellement d'anciens baux.

### Décomposition des taux d'occupation physique <sup>(8)</sup>

- Bureaux : 98,5 %
- Commerces : 97,3 %

<sup>(8)</sup> Taux d'occupation physique : surface des lots occupés / (surface des lots occupés + surface des lots vacants présents à la commercialisation). Sont donc exclues des surfaces au dénominateur les surfaces en restructuration (47 385 mètres carrés) et les surfaces en rénovation (12 800 mètres carrés).

### Restructurations en cours

Au cours du premier semestre 2008, SFL a réalisé des dépenses d'investissements d'un montant de 43,1 millions d'euros, dont 34,1 millions d'euros liés aux immeubles en restructuration, notamment Rue de Grenelle (Télégraphe) (22,0 millions €), Rue Saint-Honoré (8,4 millions €), 92 Avenue des Champs-Élysées (1,4 millions €) et la Galerie des Champs-Élysées (0,9 millions €), ainsi qu'à des dépenses en relation avec le projet Rive Gauche T8 (1,4 millions €). L'objectif de SFL au cours du second semestre 2008 est de réaliser des dépenses d'investissements (hors projet d'acquisition du 108 avenue de Wagram) d'un montant au moins égal à celles du premier semestre 2008.

La moyenne des dépenses d'investissements liées aux restructurations Rue de Grenelle (Télégraphe), Rue Saint-Honoré, 92 Avenue des Champs-Élysées et Galerie des Champs-Élysées, est d'environ 3.500 euros par m<sup>2</sup> SHON.

Le coût total du projet Rive Gauche T8 est évalué à environ 260 millions d'euros et le coût total du projet 108 avenue de Wagram est évalué à environ 56 millions d'euros.

## 4 COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2008

### 4.1 Rapport semestriel d'activité et de résultats consolidés

Le Conseil d'administration de la Société Foncière Lyonnaise, réuni le 23 juillet 2008 sous la présidence de Monsieur Yves Mansion, a arrêté les comptes semestriels au 30 juin 2008.

#### Données consolidées (M€)

	30/06/2008	30/06/2007
Revenus locatifs	89,7	83,3
Résultat opérationnel hors variation valeur	74,9	72,3
Résultat net part du Groupe	-180,8	306,4
Cash flow courant part du Groupe	50,2	48,2

	30/06/2008	30/06/2007
Valeur patrimoine hors droits	3 714	3 827
Valeur patrimoine droits inclus	3 924	4 047
ANR dilué hors droits par action	53,0 €	57,7 €
ANR dilué droits inclus par action	57,5 €	62,5 €

#### Résultats

Les données consolidées sont établies conformément au référentiel IFRS, selon le principe de la juste valeur pour les immeubles de placement.

Les loyers au 30 juin 2008 s'élèvent à 89,7 M€ contre 83,3 M€ au 30 juin 2007, en progression de 7,8 % et de 2,7 % à périmètre constant. Hors immeuble du Louvre des Entreprises – Louvre des Antiquaires (LDE – LDA) en restructuration partielle, la progression des loyers à périmètre constant est de 8,3%, essentiellement du fait de la hausse des indices de révision des loyers indexés.

Les loyers provenant des immeubles acquis au cours de l'exercice 2007 (50 % de Cézanne Saint Honoré et 75% de Iéna) ont un impact positif de 4,8 M€ au 30 juin 2008 par rapport au 30 juin 2007.

Les autres revenus et produits restent stables d'un semestre sur l'autre.

Les variations nettes des provisions sont impactées au 30 juin 2008 d'une dotation complémentaire de 1,8 M€ au titre du litige lié aux ventes par appartements de l'immeuble Vauban, suite au jugement rendu par le TGI de Paris au mois de juin 2008.

Les frais généraux sont impactés au 30 juin 2008 des honoraires de conseils liés aux évolutions de l'actionnariat de la Société et des coûts afférents à l'absorption des sociétés Iéna, Iéna 1 et Iéna 2 par SFL pour un montant global de 1,5 M€.

Compte tenu de ces éléments, le résultat opérationnel hors variation de valeur s'élève à 74,9 M€ au 30 juin 2008, en progression de 3,6 % par rapport au 30 juin 2007 où il atteignait 72,3 M€.

L'évaluation au 30 juin 2008 du patrimoine de la Société à dire d'expert baisse de 5,0 % par rapport à l'évaluation du 31 décembre 2007. De ce fait, le résultat du premier semestre 2008 enregistre une variation de valeur des immeubles de placement négative de – 253,0 M€ alors qu'elle était positive de 274,2 M€ au cours du premier semestre 2007.

Les charges financières ont augmenté au 30 juin 2008 de 4 M€ par rapport au 30 juin 2007 du fait de l'augmentation du volume de la dette nette sur cette période qui atteint 1 136 M€ au 30 juin 2008 contre 987 M€ au 30 juin 2007. Le taux moyen des intérêts est resté stable autour de 5,4 %. Les intérêts capitalisés au premier semestre 2008 sur les opérations de restructurations s'élèvent à 6,1 M€ contre 5,4 M€ au premier semestre 2007.

Le résultat net part du Groupe au 30 juin 2008 présente une perte de – 180,8 M€ contre un bénéfice de 306,4 M€ au 30 juin 2007 du seul fait de la variation de valeur négative des immeubles de placement alors que les agrégats opérationnels du Groupe sont en progression sur cette même période.

Le cash flow part du Groupe (hors cessions) s'élève à 50,2 M€ au 30 juin 2008 contre 48,2 M€ au 30 juin 2007, en hausse de 4,2 %.

### **Activité du 1<sup>er</sup> semestre 2008**

Le taux d'occupation des immeubles en exploitation au 30 juin 2008 se maintient à un excellent niveau (98,5 %), SFL ayant commercialisé au cours du premier semestre 2008 plus de 10 000 m<sup>2</sup> de bureaux et commerces dans de bonnes conditions. En particulier, l'immeuble du 62 rue Beaubourg a été entièrement loué dès achèvement de sa rénovation et les premières surfaces du Louvre des Entreprises (LDE) qui seront livrées à la fin de cette année ont été pré-commercialisées.

SFL a signé en février 2008 une promesse en vue de l'acquisition en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) de l'immeuble du 108 avenue de Wagram à Paris d'une surface de 6 000 m<sup>2</sup> environ majoritairement de bureaux. La signature de l'acte authentique devrait intervenir au cours du second semestre 2008.

Les développements et restructurations en cours des immeubles se sont poursuivis au premier semestre 2008 au cours duquel 43,1 M€ de travaux ont été immobilisés. En particulier, le chantier de l'immeuble du 103 rue de Grenelle à Paris reste très actif en vue de la livraison de l'immeuble avant la fin de cette année.

### **Actif Net Réévalué**

Le patrimoine de SFL est évalué à 3 714 M€ en valeur de marché hors droits au 30 juin 2008, en baisse de 5,0 % à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2007 (3 909 M€) et à 3 924 M€ en valeur de remplacement droits inclus.

La composition du patrimoine reste stable avec 80 % de bureaux de grande qualité implantés principalement dans le Quartier Central des Affaires de Paris et 15 % de commerces situés sur les meilleures artères de la capitale.

L'endettement net de la Société s'élève à 1 136 M€ au 30 juin 2008, soit 29 % de la valeur du patrimoine.

Compte tenu de ces éléments et après dilution, l'Actif Net Réévalué de la Société s'élève à 57,5 € par action en valeur de reconstitution droits inclus, en baisse de – 9,6 % par rapport au 31 décembre 2007 (63,6 €) et à 53,0 € par action en valeur de liquidation hors droits.

## 4.2 Etats Financiers

La diffusion des états financiers a été autorisée par le Conseil d'administration réuni le 23 juillet 2008.

### A – Bilan consolidé

ACTIF	Notes Partie E	30/06/2008	31/12/2007
Immobilisations incorporelles	6-1	950	1 099
Immobilisations corporelles	6-2	319 148	281 564
Immeubles de placement	6-3	3 491 716	3 745 775
Participations dans les entreprises associées	6-4	-	-
Actifs financiers	6-5	12 225	5 524
Autres actifs	6-6	2 883	11 535
<b>Total Actifs non-courants</b>		<b>3 826 921</b>	<b>4 045 498</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	6-7	12 771	401
Stocks et en-cours		-	-
Clients et autres débiteurs	6-8	60 105	52 870
Autres actifs	6-9	7 037	4 032
Valeurs mobilières de placement	6-10	17 774	14 920
Fonds bancaires et caisses	6-10	7 300	1 025
<b>Total Actifs courants</b>		<b>104 986</b>	<b>73 248</b>
<b>Total Actif</b>		<b>3 931 907</b>	<b>4 118 746</b>
PASSIF	Notes Partie E	30/06/2008	31/12/2007
Capital		93 005	93 005
Réserves		2 488 567	2 154 183
Résultat de l'exercice		-180 785	416 451
<b>Total Capitaux propres, part du groupe</b>		<b>2 400 787</b>	<b>2 663 639</b>
Intérêts minoritaires		103 245	121 879
<b>Total Intérêts minoritaires</b>		<b>103 245</b>	<b>121 879</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	6-11	<b>2 504 032</b>	<b>2 785 518</b>
Emprunts	6-12	1 131 354	1 098 942
Provisions	6-13	1 749	1 913
Impôts différés passifs	6-14	102 027	117 797
Dettes fiscales	6-15	5 992	1 197
Autres passifs	6-16	16 746	16 584
<b>Total Passifs non courants</b>		<b>1 257 868</b>	<b>1 236 432</b>
Fournisseurs et autres créditeurs	6-17	24 871	22 117
Emprunts et concours bancaires	6-12	110 559	44 825
Provisions	6-13	4 868	3 195
Autres passifs	6-18	29 710	26 659
<b>Total Passifs courants</b>		<b>170 008</b>	<b>96 796</b>
<b>Total Passif</b>		<b>3 931 907</b>	<b>4 118 746</b>

## B - Compte de résultat consolidé

	Notes Partie E	30/06/2008	30/06/2007
Revenus locatifs		89 737	83 282
Charges immobilières nettes de récupération		-4 492	-3 802
<b>Loyers nets</b>	6-19	<b>85 245</b>	<b>79 480</b>
<b>Variation de valeur des immeubles de placement</b>	6-20	<b>-253 046</b>	<b>274 151</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6-21	116	471
Autres produits d'exploitation	6-22	3 346	2 856
Dotations aux amortissements	6-23	-598	-571
Variation nette des provisions	6-24	-1 506	1 785
Frais de personnel	6-25	-6 423	-7 449
Autres frais généraux	6-26	-5 261	-4 233
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>-178 126</b>	<b>346 489</b>
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement</b>	6-27	-	-
<b>Résultat de cessions d'immeubles destinés à la vente</b>	6-27	-	-
<b>Résultat de cession marchand de biens</b>		-	-
<b>Résultat de cession des autres actifs</b>	6-28	-	7
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	6-29	-	-
Résultat dans les entreprises associées	6-30	-	17 869
Charges financières	6-31	-33 026	-29 038
Produits financiers	6-31	7 837	6 115
Ajustement de valeur des instruments financiers	6-32	196	79
Actualisation des dettes et créances		988	-80
Intérêts sur créances	6-33	623	908
Variation nette des provisions financières	6-34	-	2 221
Autres charges et produits financiers		-	-
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>-201 509</b>	<b>344 570</b>
Impôts	6-35	6 536	-13 678
<b>Résultat net</b>		<b>-194 973</b>	<b>330 892</b>
<b>Part du groupe</b>		<b>-180 785</b>	<b>306 375</b>
Part des minoritaires		-14 189	24 517



## C – État de variation des capitaux propres consolidés

	Capital Nominal	Prime d'émission	Ecart de réévaluation	Actions Propres	Autres réserves	Résultat consolidé	Part du Groupe	Intérêts minoritaires
<b>Capitaux propres à la clôture de l'exercice 2006</b>	<b>86 152</b>	<b>991 758</b>	<b>22 030</b>	<b>3 248</b>	<b>526 908</b>	<b>606 585</b>	<b>2 236 681</b>	<b>90 721</b>
Dividendes versés par SFL					-115 928		-115 928	
Part remontée aux minoritaires								-3 784
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2007 après affectation</b>	<b>86 152</b>	<b>991 758</b>	<b>22 030</b>	<b>3 248</b>	<b>410 980</b>	<b>606 585</b>	<b>2 120 753</b>	<b>86 937</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>								
Affectation du résultat					606 585	-606 585		
Résultat de l'exercice						306 375	306 375	24 517
Augmentation de capital	6 853						6 853	
Augmentation des primes liées au capital		191 843					191 843	
Imputation des actions propres				-1 080			-1 080	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				-116			-116	
Impact des instruments financiers					4 709		4 709	
Impact impôts différés des instruments financiers					-1 008		-1 008	
Correction des impôts différés sur le groupe Parholding					-8 373		-8 373	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					204		204	
Autres variations					14		14	
<b>Capitaux propres au 30 juin 2007</b>	<b>93 005</b>	<b>1 183 601</b>	<b>22 030</b>	<b>2 052</b>	<b>1 013 111</b>	<b>306 375</b>	<b>2 620 174</b>	<b>111 454</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>								
Résultat de l'exercice						110 076	110 076	10 425
Augmentation des primes liées au capital		2					2	
Imputation des actions propres				-20 411			-20 411	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				459			459	
Impact des instruments financiers					3 566		3 566	
Impact impôts différés des instruments financiers					169		169	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					337		337	
Acompte sur le dividende versé					-50 733		-50 733	
<b>Capitaux propres à la clôture au 31 décembre 2007</b>	<b>93 005</b>	<b>1 183 603</b>	<b>22 030</b>	<b>-17 900</b>	<b>966 450</b>	<b>416 451</b>	<b>2 663 639</b>	<b>121 879</b>
Dividendes versés par SFL					-96 643		-96 643	
Part remontée aux minoritaires								-4 445
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2008 après affectation</b>	<b>93 005</b>	<b>1 183 603</b>	<b>22 030</b>	<b>-17 900</b>	<b>869 807</b>	<b>416 451</b>	<b>2 566 997</b>	<b>117 433</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>								
Affectation du résultat					416 451	-416 451		
Résultat de l'exercice						-180 785	-180 785	-14 189
Imputation des actions propres				-1 201			-1 201	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				43			43	
Impact des instruments financiers					15 774		15 774	
Impact impôts différés des instruments financiers					-379		-379	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					338		338	
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>93 005</b>	<b>1 183 603</b>	<b>22 030</b>	<b>-19 057</b>	<b>1 301 991</b>	<b>-180 785</b>	<b>2 400 787</b>	<b>103 245</b>

## D – Tableau des flux de trésorerie

	30/06/2008	30/06/2007
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité :</b>		
Résultat de l'exercice	-180 785	306 375
Dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs immobilisés	-95	560
Dotations nettes aux provisions du passif	-14 640	8 822
Variation de valeur des immeubles de placement	253 046	-274 151
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	-	-7
Actualisations et variations latentes sur instruments financiers	-1 184	2
Etalement des franchises des loyers	540	-680
Part dans les entreprises associées	-	-17 869
Part des intérêts minoritaires	-14 189	24 517
Autres variations	338	203
<b>Capacité d'autofinancement</b>	<b>43 032</b>	<b>47 771</b>
Stocks et en-cours	-	-
Créances clients	2 086	-3 101
Autres créances d'exploitation	-5 624	-3 468
Dettes fournisseurs	5 773	3 784
Autres dettes d'exploitation	4 125	-12 991
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>6 360</b>	<b>-23 345</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>49 392</b>	<b>24 426</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :</b>		
Acquisitions et travaux sur les immeubles de placement	-11 356	-7 408
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-33 614	-19 977
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales	-	2 648
Cessions d'immeubles de placement	-	-
Trésorerie nette provenant des cessions de filiales	-	13
Autres encaissements et décaissements	-112	-848
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-45 082</b>	<b>-25 572</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :</b>		
Variations de capital et primes d'émission	-	2
Flux net affecté aux opérations sur actions propres	-1 157	-1 196
Dividendes versés aux actionnaires de la Société Foncière Lyonnaise	-96 643	-115 928
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	-4 445	-3 784
Dividendes reçus des entreprises associées	-	127
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	136 266	234 429
Remboursements d'emprunts	-52 806	-142 794
Autres variations financières	4 445	3 784
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>-14 340</b>	<b>-25 361</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-10 030</b>	<b>-26 507</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	-10 446	3 170
Trésorerie nette à la clôture	-20 476	-23 336
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-10 030</b>	<b>-26 507</b>

La trésorerie est présentée nette des découverts bancaires dans le tableau de flux de trésorerie.

## **E – Notes annexes**

### **I - Méthodes comptables**

#### **1-1) Référentiel Comptable**

Les états financiers consolidés de la Société Foncière Lyonnaise ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

- Normes et interprétations applicables

Aucune nouvelle norme n'a été appliquée au 30 juin 2008.

- Les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables obligatoirement aux périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 ou postérieurement et qui n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe sont :

- IFRS 8 : Segments opérationnels (obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009).
- IFRIC 11 : Options accordées au sein d'un groupe et actions propres acquises en couverture de plans d'options (obligatoires aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> mars 2007 ; et selon le Règlement 611/2007 au plus tard à la date d'ouverture de l'exercice 2009).

#### **1-2) Principes de préparation des états financiers**

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros.

Les comptes semestriels sont présentés sous la forme de comptes complets comprenant l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS.

Le Groupe SFL a opté au modèle de la juste valeur pour les immeubles de placement (cf. § 2-2).

#### **1-3) Principes et modalités de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de SFL et de ses filiales. Les états financiers des filiales sont préparés pour la même période que la Société mère en utilisant des méthodes comptables homogènes et les opérations réciproques sont éliminées.

Les filiales sont consolidées à partir du moment où le Groupe en prend le contrôle et jusqu'à la date à laquelle ce contrôle est transféré à l'extérieur du Groupe. Quand il y a une perte de contrôle d'une filiale, les états financiers consolidés de l'exercice comprennent les résultats sur la période pendant laquelle SFL en avait le contrôle.

Les acquisitions d'immeubles à travers des sociétés qui ne représentent pas des regroupements d'entreprises au sens de l'IFRS 3, sont considérées comme des acquisitions d'immeubles.

La méthode de l'intégration globale est appliquée aux états financiers des entreprises significatives que SFL contrôle de manière exclusive par détention de la majorité des droits de vote.

#### **1-4) Participation dans les co-entreprises**

La participation du Groupe dans une co-entreprise est comptabilisée selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Une co-entreprise est un accord contractuel en vertu duquel deux parties ou plus conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint.

### **1-5) Participation dans les entreprises associées**

Les participations dans les entreprises associées sont comptabilisées par mise en équivalence. Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe a une influence significative et qui n'est ni une filiale ni une co-entreprise du Groupe.

Une participation dans une entreprise associée est comptabilisée au bilan à son coût, augmenté ou diminué des changements postérieurs à l'acquisition de la quote-part du Groupe dans l'actif net de l'entreprise détenue et de toute perte de valeur. Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe dans les résultats de l'entreprise associée.

### **1-6) Conversion en monnaie étrangère**

La monnaie fonctionnelle et de présentation de la Société Foncière Lyonnaise 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.

### **1-7) Impôts**

Les activités soumises à l'impôt sont fiscalisées au taux de droit commun.

La fiscalité différée pour les activités soumises à l'impôt sur les sociétés est prise en compte. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur l'ensemble des différences futures entre les résultats comptable et fiscal apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences temporelles génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés. Le périmètre d'application est restreint du fait de la non-imposition du secteur SIIC.

## **II - Méthodes d'évaluation**

### **2-1) Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles comprennent principalement le mobilier, le matériel informatique, les immeubles acquis pour être restructurés en vue de leur utilisation ultérieure comme immeuble de placement et les immeubles d'exploitation. Un immeuble d'exploitation est un bien immobilier détenu par son propriétaire pour être utilisé dans la production ou la fourniture de services ou à des fins administratives. Pour SFL, il s'agit de la quote-part de l'immeuble du Centre d'Affaires le Louvre utilisée par le Groupe à des fins administratives.

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 valeur éventuelles sont déterminées par comparaison entre les valeurs nettes comptables et les valeurs d'expertise.

Tout gain ou perte résultant de la sortie d'un actif (calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif) est inscrit au compte de résultat l'année même.

### **2-2) Immeubles de placement**

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par le propriétaire ou le preneur d'un contrat de location-financement pour en retirer des loyers, ou pour valoriser son capital ou les deux.

SFL a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur, qui consiste conformément à l'option offerte par l'IAS 40 (paragraphe 30), à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et constater les variations de valeur au compte de résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Jusqu'à l'achèvement d'un immeuble acquis en cours de construction, de rénovation ou d'aménagement, en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeuble de placement, les dispositions de la norme IAS 16 s'appliquent. Après l'achèvement des travaux, l'immeuble est qualifié comptablement d'immeuble de placement, sous réserve de répondre aux définitions de la norme IAS 40.

Si un immeuble de placement est rénové ou restructuré, il reste soumis aux dispositions de la norme IAS 40 pendant la durée des travaux.

La détermination des valeurs de marché des immeubles de placement est obtenue à partir d'expertises immobilières.

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 et 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. Elle ne tient pas compte des dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que des avantages futurs liés à ces dépenses futures.

Par ailleurs, la juste valeur est déterminée sans aucune déduction des coûts de transaction encourus lors de la vente ou de toute sortie.

Au 30 juin, la juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes dont la méthode est décrite ci-dessous. Les expertises fournissant des évaluations droits-inclus, en prenant en compte une décote de 6,20 % pour les actifs soumis aux frais et droits de mutation et à une décote de 1,80% pour les immeubles soumis au régime de la TVA.

Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne « Variation 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.

La juste valeur est ajustée de la prise en compte des conditions locatives spécifiques dans d'autres parties du bilan afin d'éviter une double comptabilisation.

### **Méthodologie d'expertise**

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine de la Société Foncière Lyonnaise a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2008 par CBRE, Jones Lang Lasalle et Atisreal.

Ces évaluations sont conformes aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière, du rapport COB (AMF) de février 2000, ainsi qu'aux normes professionnelles européennes Tegova et aux principes de (RICS) « The Royal Institution of Chartered Surveyors ».

La méthode principale utilisée est celle des cash-flows actualisés qui consiste à actualiser les flux nets futurs projetés. Les hypothèses de flux relatifs aux revenus prennent en compte les loyers actuels ainsi que leur révision sur la base des valeurs locatives de marché lors de l'échéance des baux, les paliers et franchises éventuels, les risques de vacances et l'évolution de l'indice du coût de la construction. En ce qui concerne les dépenses, sont prises en compte les charges non récupérables en fonction de chaque bail ainsi que les dépenses d'investissements prévues à l'exception des dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés à ces dépenses (pour conformité avec le paragraphe 51 de la norme IAS 40).

Le revenu net de la dernière année est capitalisé afin de déterminer une valeur terminale correspondant à une valeur de revente de l'immeuble à la fin de la période considérée.

Par ailleurs, les experts procèdent à une dernière approche par comparaison avec les données du marché pouvant donner lieu à des ajustements pour être cohérent avec le marché.

Les valeurs vénales déterminées sont exprimées à la fois « actes en main », c'est-à-dire droits de mutation et frais d'actes inclus (forfaités à 6,20 % pour l'ensemble des biens soumis au régime des droits d'enregistrement et à 1,80 % pour les immeubles soumis au régime de TVA), et également hors droits de mutation et frais d'acquisition.

### **2-3) Immobilisations incorporelles**

Elles correspondent essentiellement aux frais de développement des logiciels relatifs au changement des systèmes d'information, conformément à l'IAS 38.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur une durée de 3 années.

### **2-4) Valeur recouvrable des actifs non courants**

L'IAS 36 s'applique aux immobilisations incorporelles, corporelles, aux actifs financiers et aux « goodwill ». SFL n'a pas de « goodwill » non affecté.

À chaque date de clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice indiquant qu'un actif a pu perdre de la valeur. Si un indice de perte de valeur est identifié, une comparaison est effectuée entre la valeur recouvrable de l'actif et sa valeur nette comptable ; une dépréciation peut alors être constatée.

Un indice de perte de valeur peut être, soit un changement dans l'environnement économique ou technique des actifs, soit une baisse de la valeur de marché de l'actif.

Les expertises effectuées permettent d'apprécier les pertes de valeur éventuelles.

## **2-5) Coût des emprunts**

Les coûts des emprunts liés aux opérations de construction de la période sont incorporés au coût d'acquisition (ou de production) de l'actif qualifié.

## **2-6) Immeuble de placement courant**

Les immeubles faisant l'objet d'un mandat de vente ou dont la cession a été validée lors d'un Conseil d'administration sont reclassés en actifs destinés à être cédés.

## **2-7) Instruments financiers (hors instruments dérivés)**

Un instrument financier est un contrat qui donne lieu à un actif financier d'une entité et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres d'une autre entité.

Tous les instruments financiers sont initialement comptabilisés au coût qui correspond à la juste valeur du prix payé et qui inclut les coûts d'acquisition liés à l'investissement.

Les justes valeurs de nos lignes de crédit sont proches de leur valeur comptable, compte tenu de l'indexation variable de la dette.

Tous les achats et ventes normalisés d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, qui est la date à laquelle le Groupe s'engage à acheter l'actif.

Nos valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à la juste valeur.

## **2-8) Créances locataires clients**

Elles sont valorisées initialement à leur juste valeur puis ultérieurement à leur coût amorti. Elles font l'objet d'un examen systématique au cas par cas, en fonction des risques de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, le cas échéant ; une provision pour dépréciation évaluant le risque encouru est constituée.

## **2-9) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les dépôts court terme comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse et les dépôts court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois.

Dans le tableau des flux de trésorerie consolidés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie nets des concours bancaires courants créditeurs.

Les valeurs mobilières de placement, conformément à l'IAS 39, figurent au bilan pour leur valeur de marché à la date de clôture.

## **2-10) Prêts et emprunts portant intérêts**

Tous les prêts et emprunts sont initialement comptabilisés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu net 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 des emprunts et toute décote ou prime de remboursement. Les charges d'intérêts correspondantes sont recalculées à partir de ce coût amorti et du taux d'intérêt effectif associé.

## **2-11) Actualisation des passifs non courants**

Les passifs non courants à échéance certaine sont actualisés.

Ce poste comprend la dette fiscale liée à « l'exit-tax », qui est payable sur les 4 ans à partir de l'exercice de l'option au régime SIIC.

Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les passifs non courants sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôts qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et, le cas échéant, les risques spécifiques liés au passif. Lorsque le passif non courant est actualisé, l'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est comptabilisée comme un coût d'emprunt.

## **2-12) Provisions**

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 représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Lorsque le Groupe attend le remboursement total ou partiel de la provision, le remboursement est comptabilisé comme un actif distinct, mais uniquement si le remboursement est quasi certain. La charge liée à la provision est présentée nette de tout remboursement dans le compte de résultat.

## **2-13) Avantages au personnel**

Ils concernent principalement les indemnités de départ à la retraite et les médailles du travail.

Les avantages au personnel à long terme sont reconnus au prorata des services rendus par chaque salarié et actualisés à un taux défini par la norme IAS 19. Les avantages à court terme sont comptabilisés au passif et en charges de l'exercice. Ils font l'objet d'une évaluation actuarielle annuelle. Le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation dans l'hypothèse d'un départ à la retraite à 65 ans à l'initiative de l'employeur. Les paramètres de calcul sont déterminés société par société sur des bases historiques. Les avantages au personnel font l'objet d'une évaluation actuarielle annuelle, sur la base d'un taux d'actualisation de 4,5 % et d'un taux de revalorisation de 2 %, les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat.

- Régime d'indemnités de fin de carrière : ce régime consiste en le versement d'un capital au salarié lorsque celui-ci part en retraite ; les prestations de ce régime sont définies par un accord d'entreprise.
- Régime de mutuelle : ce régime consiste à verser à un groupe fermé de retraités de SFL une prestation sous la forme des deux tiers des cotisations appelés par l'organisme gestionnaire du remboursement des frais médicaux.
- Gratification d'ancienneté : les accords Groupe prévoient le versement d'un mois de salaire au personnel administratif qui atteint 25 et 30 ans de service chez SFL et un mois de salaire aux concierges et gardiens atteignant 25 ans de services.

Aucun autre avantage post emploi n'est accordé au personnel, en particulier aucun régime à prestations définies. En conséquence, le Groupe n'ayant pas d'engagement de ce type, il n'y présente aucune sensibilité.

## **2-14) Actions propres**

Les opérations d'acquisition, de cession ou d'annulation de titres SFL réalisées par elle-même sont portées en diminution des capitaux propres.



## **2-15) Transactions dont le paiement est indexé sur actions (IFRS 2)**

Le Groupe bénéficie des dispositions transitoires d'IFRS 2 concernant les transactions réglées en instruments de capitaux propres et n'a appliqué l'IFRS 2 qu'aux instruments attribués après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Les options sont valorisées au moment de leur attribution par la méthode Black and Scholes. SFL comptabilise les avantages ainsi calculés sur la période d'acquisition des droits des bénéficiaires.

## **2-16) Contrat de location-financement**

Les contrats de location-financement, et notamment les contrats de crédit-bail immobilier, qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements minimaux 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 immeubles de placement faisant l'objet d'un contrat de location-financement sont évalués à la clôture de chaque exercice à leur juste valeur.

## **2-17) Instruments financiers dérivés**

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que les swaps de taux d'intérêts pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts (et à la fluctuation des cours des monnaies étrangères). Ces instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur.

Les instruments financiers sont valorisés sur la base des modèles standards du marché.

Dans la mesure où les instruments financiers sont affectés en comptabilité de couverture, les couvertures sont qualifiées, soit de couvertures de juste valeur lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé, soit de couvertures de flux de trésorerie lorsqu'elles couvrent l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables, soit à un risque particulier associé à un actif ou à un passif comptabilisé, soit à une transaction prévue.

Concernant les couvertures de juste valeur qui remplissent les conditions d'application de la comptabilité spéciale de couverture, tout profit ou perte résultant de la réévaluation de l'instrument de couverture à la juste valeur est comptabilisé immédiatement au compte de résultat. Tout profit ou perte sur l'élément couvert attribuable au risque couvert vient modifier la valeur comptable de l'élément couvert et est comptabilisé au compte de résultat. Lorsque l'ajustement concerne la valeur comptable d'un instrument financier couvert portant intérêt, il est amorti par le résultat net de façon à être totalement amorti à l'échéance.

Concernant les couvertures de flux de trésorerie utilisées pour couvrir des engagements fermes et qui remplissent les conditions pour l'application de la comptabilité spéciale de couverture, la partie de la valorisation positive ou négative de l'instrument de couverture qui est déterminée comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres et la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

Pour les dérivés qui ne satisfont pas aux critères de qualification de la comptabilité de couverture, tout profit ou perte résultant des variations de juste valeur est comptabilisé directement dans le résultat de l'exercice.

La comptabilité de couverture cesse lorsque l'instrument de couverture arrive à expiration ou est vendu, résilié ou exercé ou qu'il ne respecte plus les critères de qualification pour la comptabilité de couverture. A ce moment, tout profit ou perte cumulé réalisé sur l'instrument de couverture comptabilisé en capitaux

propres est maintenu en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction prévue se produise. S'il n'est plus attendu que la transaction couverte se produise, le profit ou la perte cumulée comptabilisé en capitaux propres est transféré au résultat de l'exercice.

## **2-18) Produits des activités ordinaires**

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs iront au Groupe et que ces produits peuvent être évalués de façon fiable. Les critères de reconnaissance spécifique suivants doivent être remplis pour que les produits des activités ordinaires puissent être reconnus :

### **Revenus locatifs**

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

### **Conditions spécifiques des baux**

Les conditions spécifiques des contrats de location en cours sont les franchises, paliers, indemnités d'éviction, droits d'entrée.

Les paliers et franchises sur loyers sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les indemnités d'évictions sont capitalisées dans le coût des travaux de rénovation si l'indemnité d'éviction est due dans le cadre du départ d'un locataire afin de réaliser des travaux de rénovation, ou sont comptabilisées en déduction des loyers et étalées sur la durée ferme du bail si l'indemnité d'éviction est due dans le cadre du départ d'un locataire afin de louer dans de meilleures conditions financières.

Les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyer. Ces droits sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les indemnités de résiliation payées par le locataire lorsque ce dernier résilie son bail avant son terme sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

### **Ventes d'actifs**

Le produit des activités ordinaires est comptabilisé lorsque les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens sont transférés à l'acheteur et que le montant du produit des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable.

### **Intérêts**

Les produits sont comptabilisés à hauteur des intérêts courus (en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, qui est le taux qui actualise les flux de trésorerie futurs sur la durée de vie prévue de l'instrument financier) pour la valeur nette comptable de l'actif financier.

### **Dividendes**

Les produits sont comptabilisés lorsque l'actionnaire est en droit de percevoir le paiement.

## **2-19) Estimations et jugements comptables déterminants**

SFL fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs. Une baisse de valeur de l'expertise se traduirait par une baisse du résultat (cf. § 2-2).

Tous les instruments financiers utilisés par le Groupe SFL sont valorisés conformément aux modèles standards du marché (cf. § 2-17).

### III - Information sectorielle

Le premier niveau d'information sectorielle vise à présenter le compte de résultat et le bilan selon le secteur géographique.

Au niveau du compte de résultat :

	Triangle d'or	Cité financière	Croissant d'or - La Défense	Autres	Structures	Total
Revenus locatifs	34 515	30 358	17 764	7 099	-	89 737
Charges immobilières nettes de récupération	-1 730	-4 090	-604	1 932	-	-4 492
<b>Loyers nets</b>	<b>32 785</b>	<b>26 268</b>	<b>17 160</b>	<b>9 031</b>	-	<b>85 245</b>
<b>Variation de valeur des immeubles de placement</b>	<b>-124 984</b>	<b>-62 529</b>	<b>-49 804</b>	<b>-15 729</b>	-	<b>-253 046</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-	-	116	116
Autres produits d'exploitation	990	2 003	-142	4	492	3 346
Dotations aux amortissements	-	-117	-	-	-481	-598
Variation nette des provisions	-	2	-	-	-1 508	-1 506
Frais de personnel	-	-	-	-	-6 423	-6 423
Autres frais généraux	-	-	-	-	-5 261	-5 261
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>-91 209</b>	<b>-34 373</b>	<b>-32 786</b>	<b>-6 694</b>	<b>-13 065</b>	<b>-178 126</b>
<b>Résultat de cessions d'immeubles de placement</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat de cessions d'immeubles destinés à la vente</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat de cession marchand de biens</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat de cession des autres actifs</b>	-	-	-	-	-	-
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	-	-	-	-	-	-
Résultat dans les entreprises associées	-	-	-	-	-	-
Charges financières	-	-	-	-	-33 026	-33 026
Produits financiers	-	-	-	-	7 837	7 837
Ajustement de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	196	196
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	988	988
Intérêts sur créances	-	-	-	-	623	623
Variation nette des provisions financières	-	-	-	-	-	-
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>-91 209</b>	<b>-34 373</b>	<b>-32 786</b>	<b>-6 694</b>	<b>-36 447</b>	<b>-201 509</b>
Impôts	12 933	-	2 008	1 181	-9 586	6 536
<b>Résultat net</b>	<b>-78 276</b>	<b>-34 373</b>	<b>-30 778</b>	<b>-5 513</b>	<b>-46 033</b>	<b>-194 973</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>-64 087</b>	<b>-34 373</b>	<b>-30 778</b>	<b>-5 513</b>	<b>-46 033</b>	<b>-180 785</b>
Part des minoritaires	-14 189	-	-	-	-	-14 189

Au niveau du bilan :

	Triangle d'or	Cité financière	Croissant d'or - La défense	Autres	Structures	Total
Actifs sectoriels	1 478 252	1 284 572	623 045	441 964	1 272	<b>3 829 105</b>
Actifs non affectés	-	-	-	-	102 802	<b>102 802</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>1 478 252</b>	<b>1 284 572</b>	<b>623 045</b>	<b>441 964</b>	<b>104 074</b>	<b>3 931 907</b>

Les actifs sectoriels sont constitués des immeubles du Groupe. Il n'y a pas de ventilation sectorielle des passifs.

Les principaux secteurs géographiques du Groupe SFL sont les suivants :

- Triangle d'or : marché comprenant une partie des 8<sup>ème</sup>, 16<sup>ème</sup> et 17<sup>ème</sup> arrondissements. Ce secteur est délimité à l'ouest par l'avenue Raymond Poincaré et le boulevard Gouvion Saint-Cyr, au nord par l'avenue de Villiers et le boulevard Malesherbes, à l'est par la rue Tronchet, et au sud par les quais de la Seine jusqu'au Trocadéro.
- Cité financière : marché comprenant une partie des 1<sup>er</sup>, 2<sup>ème</sup> et 9<sup>ème</sup> arrondissements. Ce secteur est délimité à l'ouest par la rue Tronchet, au nord la rue de Châteaudun, à l'est la rue du Sentier et la rue du Faubourg-Poissonnière, et au sud la rue de Rivoli.
- Croissant d'or-La Défense : marché situé à l'ouest de Paris de l'autre côté du périphérique, il comprend en particulier La Défense.

Le deuxième niveau d'information est lié aux activités de location immobilière et de ventes en régime Marchand de biens.

	Location immobilière	Marchands de biens	Structures	Total
Revenus locatifs	89 737	-	-	89 737
Résultat de cessions marchand de biens	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>-134 752</b>	<b>-</b>	<b>-46 033</b>	<b>-180 785</b>

- Les prestations liées à l'activité locative concernent les loyers.
- Les prestations liées à l'activité Marchand de biens consistent en la gestion d'un immeuble détenu en régime Marchand de biens sur lequel est engagé un programme de cession qui s'est achevé en 2006. A ce titre il n'y a pas de résultat sur cette activité en 2008.

## **IV - Faits caractéristiques**

### **4-1) Opération d'arbitrage**

SFL a signé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008 une promesse en vue de l'acquisition en l'état futur d'achèvement de l'immeuble situé 108 avenue de Wagram à Paris. Cet immeuble de 6 000 m<sup>2</sup> environ à usage de bureaux devrait être entièrement restructuré fin 2010.

### **4-2) Opérations**

La restructuration de la Galerie des Champs-Élysées (part SFL 50 %) a fait l'objet d'un dépôt de permis de construire le 21 décembre 2007 et d'un complément de dossier le 3 mars 2008.

Le projet de restructuration de l'immeuble situé 92 Avenue des Champs-Élysées est finalisé. La constitution du dossier de permis de construire est en cours en vue de son dépôt en fin d'année 2008.

Le projet de restructuration de l'immeuble situé 103 Grenelle progresse conformément au planning. Les travaux ont démarré en vue d'une livraison à fin 2008 d'un immeuble de bureaux aux normes HQE (Haute Qualité Environnementale).

Le permis de construire du projet de restructuration de l'immeuble situé 247 rue Saint-Honoré a été obtenu le 6 mars 2008. Cet immeuble accueillera le premier palace Mandarin Oriental de Paris dont l'ouverture est programmée pour la fin du premier trimestre 2011.

### **4-3) Notes sur les contrôles fiscaux**

Nous vous présentons une synthèse des vérifications effectuées par l'Administration fiscale par thème.

#### **Provisions pour grosses réparations**

L'Administration fiscale remet en cause la méthode de calcul retenue par le Groupe pour le calcul de ses provisions. Les notifications en cours se montent en base d'impôts à 3 751 milliers d'euros. Le Groupe conteste la position de l'Administration, les travaux concernés ayant un caractère certain et pouvant être évalués de manière fiable. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

#### **TVA**

Suite au contrôle de TVA sur l'année 2002, un montant complémentaire de TVA déductible de 2 551 milliers d'euros a été récupéré au cours de l'exercice 2006. Par ailleurs, les redressements relatifs à la mise à disposition à titre gratuit et aux indemnités d'éviction pour un montant de TVA de 451 milliers d'euros font l'objet d'une requête en vue d'en obtenir le remboursement. Néanmoins ce montant a été provisionné au cours de l'exercice 2006.

#### **Répartition entre la valeur du terrain et de la construction**

L'Administration fiscale a remis en cause les répartitions entre la valeur du terrain et de la construction dans les comptes pour certains immeubles. Des rehaussements en base pour un montant total de 2 611 milliers d'euros ont été notifiés au Groupe. Le Groupe conteste en partie la position de l'Administration. Une provision comptabilisée au cours de l'exercice 2005 a été maintenue dans les comptes à hauteur de 680 milliers d'euros.

#### **Valeurs vénales des immeubles retenues pour le calcul de « l'exit-tax »**

L'Administration fiscale (DIRCOFI) a remis en cause les valeurs vénales des immeubles retenues pour le calcul de « l'exit tax » au taux de 16,50 % lors de l'option au régime SIIC exercée en 2003 par deux filiales de SFL. Un rehaussement de plus-values latentes de 75 623 milliers d'euros correspondant à un impôt complémentaire de 12 478 milliers d'euros a été initialement notifié. Ce montant a été ramené à 11 521 milliers d'euros suite à l'acceptation partielle en novembre 2007 de l'Administration de la réclamation formulée par la Société. SFL conteste formellement la position de l'Administration. En effet, les expertises au 31 décembre 2002 qui ont été reprises exactement pour le calcul de « l'exit tax » ont été établies par des experts indépendants et externes au Groupe et s'inscrivent dans le processus d'évaluation

semestrielle du patrimoine du Groupe. Par ailleurs, la méthode d'évaluation retenue par les experts est conforme à la pratique de la place. Enfin, un contrôle fiscal diligenté depuis lors par la DVNI sur SFL maison mère qui portait sur 80% du patrimoine du Groupe au moment de l'option au régime SIIC n'a donné lieu à aucun redressement au titre du calcul de « l'exit tax » qui avait été effectué en appliquant strictement les mêmes méthodes que sur les deux filiales en redressement.

En conséquence, le Groupe considère que ces valeurs ne sont pas contestables et a procédé à la saisine du Tribunal Administratif en janvier 2008.

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

#### **Contrôle fiscal en cours**

Un avis de contrôle a été notifié à la SCI Paul Cézanne portant sur les exercices 2005, 2006 et 2007. Le contrôle des comptes a débuté à la fin du mois de juin 2008.

#### **4-4) Evénements postérieurs à la clôture**

Une promesse de vente portant sur l'immeuble du 19 boulevard Malesherbes à Paris a été signée le 10 juillet 2008. Cet immeuble est détenu à parité en partenariat avec le Groupe IDF.

## V - Informations relatives au périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	SIREN	Pourcentage	
		% Intérêt	% Contrôle
<b>Société mère :</b>			
SA Société Foncière Lyonnaise	552 040 982	-	-
<b>Sociétés en intégration globale :</b>			
SA SEGPIM	326 226 032	100	100
SAS Locaparis	342 234 788	100	100
SAS SB1	444 310 247	100	100
SAS SB2	444 318 398	100	100
SAS SB3	444 318 547	100	100
SCI SB3	484 425 450	100	100
SCI Washington	432 513 299	66	66
SCI 5 de Vigny	327 469 607	100	100
SCI 103 Grenelle	440 960 276	100	100
SCI Paul Cézanne	438 339 327	100	100
<b>Sociétés en intégration proportionnelle :</b>			
SAS Parholding	404 961 351	50	50
SC Parsherbes	413 175 639	50	50
SC Parchamps	410 233 498	50	50
SC Pargal	428 113 989	50	50
SC Parhaus	405 052 168	50	50
SC Parchar	414 836 874	50	50

Les sociétés SAS Iéna, SNC Iéna 1 et SNC Iéna 2 faisant partie du périmètre de consolidation au 31 décembre 2007, ont été absorbées par SFL avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

La Société Foncière Lyonnaise est détenue à hauteur de 84,56 % de son capital par la société de droit espagnol Inmobiliaria Colonial SA au 30 juin 2008.

## VI - Éléments détaillés

Seules les données clés sont analysées ci-dessous.

### 6-1) Immobilisations incorporelles

	31/12/2007	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2008
<b>Valeur brute</b>						
Applications informatiques	3 267	14	-	-	-	3 280
Autres incorporelles	-	136	-	-	-	136
<b>Amortissements</b>						
Applications informatiques	-2 168	-	-298	-	-	-2 466
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette</b>	<b>1 099</b>	<b>149</b>	<b>-298</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>950</b>

### 6-2) Immobilisation corporelles

	31/12/2007	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2008
<b>Valeur brute</b>						
Immeubles d'exploitation	16 034	-	-	-	-	16 034
Autres corporelles	269 515	37 885	-1	-	-	307 399
<b>Amortissements</b>						
Immeubles d'exploitation	-2 073	-	-117	-	-	-2 190
Autres corporelles	-1 912	-	-182	-	-	-2 095
<b>Valeur nette</b>	<b>281 564</b>	<b>37 885</b>	<b>-301</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>319 148</b>

La valeur d'expertise relative à notre immeuble d'exploitation passe de 22 786 milliers d'euros au 31 décembre 2007 à 21 307 milliers d'euros au 30 juin 2008. On rappelle que notre immeuble d'exploitation correspond à la part du Centre d'Affaires le Louvre utilisée par le Groupe SFL en tant que bureaux.

La part des frais financiers capitalisés au cours de l'exercice 2008 sur les immeubles en restructuration qui figurent en autres immobilisations corporelles est de 6 099 milliers d'euros.

### 6-3) Immeubles de placement

	31/12/2007	Augmentation	Profit sur juste valeur	Diminution	Perte sur juste valeur	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2008
<b>Juste valeur</b>								
Immeubles de placement	3 745 775	11 660	-	-301	-252 506	-12 913	-	3 491 716
<b>Total</b>	<b>3 745 775</b>	<b>11 660</b>	<b>-</b>	<b>-301</b>	<b>-252 506</b>	<b>-12 913</b>	<b>-</b>	<b>3 491 716</b>

	30/06/2008	31/12/2007
Valeur d'expertise des immeubles de placement	3 518 375	3 773 266
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques	-26 659	-27 491
<b>Juste valeur des immeubles de placement intégrée aux états financiers</b>	<b>3 491 716</b>	<b>3 745 775</b>

L'immeuble de placement du 19 boulevard Malesherbes, Paris 8<sup>ème</sup> a fait l'objet d'un reclassement vers les immeubles destinés à être vendus.

Les immeubles de placement sont évalués par des experts immobiliers indépendants de façon trimestrielle.



## 6-4) Participations dans les entreprises associées

Il n'y a plus de participation dans les entreprises associées depuis le 31 décembre 2007.

## 6-5) Actifs financiers

	31/12/2007	Augmentation	Dotation	Diminution	Reprise	Acquisitions de filiales	30/06/2008
Participations non consolidées	1 071	-	-	-	-	-	1 071
Provisions sur participations	-	-	-	-	-	-	-
<b>Participations non consolidées nettes</b>	<b>1 071</b>	-	-	-	-	-	<b>1 071</b>
Dépôts et cautionnements versés	539	88					627
Instruments dérivés de couverture non courant	3 914	6 613					10 527
<b>Créances rattachées aux participations</b>	<b>4 453</b>	<b>6 701</b>	-	-	-	-	<b>11 154</b>
<b>Total</b>	<b>5 524</b>	<b>6 701</b>	-	-	-	-	<b>12 225</b>

Au 30 juin 2008, la valorisation positive des opérations de couverture qui représente un montant de 10 527 milliers d'euros figure à l'actif du bilan.

Valeurs de marché positives des opérations de couvertures	TIE %	Échéance	Part non courante	
			30/06/2008	31/12/2007
Swap n°1 CALYON-HSBC	3,850%	29-déc-09	849	464
Swap n°2 CALYON-HSBC	3,560%	29-juin-09	61	50
Swap n°3 CALYON-HSBC	3,125%	29-déc-09	456	371
Swap CALYON	3,785%	23-mai-11	3 672	1 879
Swap RBOS	3,890%	31-oct-13	2 051	1 151
Swap Natixis	4,4325%	31-déc-10	3 438	-
<b>Total</b>			<b>10 527</b>	<b>3 914</b>

## 6-6) Autres actifs non-courants

	30/06/2008	31/12/2007
Impôts différés actif	2 440	2 440
Autres créances - non courantes	443	1 580
Paievements d'avance - non courants	-	7 515
<b>Total</b>	<b>2 883</b>	<b>11 535</b>

L'analyse des impôts différés actifs est présentée à la note 6-35.

Les paiements d'avance versés, à la clôture de l'exercice 2007, au titre de la restructuration de l'immeuble situé au 103 rue de Grenelle à Paris 7<sup>ème</sup> sont reclassés au 30 juin 2008 en autres actifs courants.

## 6-7) Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs destinés à être cédés comprennent :

	30/06/2008	31/12/2007
19 Boulevard Malesherbes	12 415	-
Rome Vienne (Parking)	356	401
<b>Total</b>	<b>12 771</b>	<b>401</b>

	30/06/2008	31/12/2007
Valeur d'expertise des immeubles destinés à la vente	13 062	401
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques	-291	-
<b>Juste valeur des immeubles destinés à la vente intégrée aux états financiers</b>	<b>12 771</b>	<b>401</b>

Une promesse de vente de l'immeuble du 19 boulevard Malesherbes a été signée le 10 juillet 2008.

### 6-8) Clients et autres débiteurs

	30/06/2008			31/12/2007
	Total	< 1 an	> 1 an	Total
Clients et comptes rattachés	40 313	17 244	23 069	37 630
Provisions clients et comptes rattachés	-1 758	-1 758	-	-2 451
<b>Clients</b>	<b>38 555</b>	<b>13 767</b>	<b>22 532</b>	<b>35 179</b>
Fournisseurs : avances et acomptes versés	1 757	1 757	-	4 776
Personnel et comptes rattachés	130	130	-	20
Créances fiscales – hors IS – part courante	13 519	7 527	5 992	11 171
Autres créances d'exploitation	6 109	6 109	-	1 576
Autres créances	35	35	-	148
<b>Autres débiteurs</b>	<b>21 550</b>	<b>15 558</b>	<b>5 992</b>	<b>17 691</b>
<b>Total</b>	<b>60 105</b>	<b>28 450</b>	<b>22 532</b>	<b>52 870</b>

Les créances ne portent pas intérêt.

Le coût du risque se présente comme suit :

	30/06/2008	31/12/2007
Dotations aux provisions	-60	-208
Reprises de l'exercice	752	239
Pertes sur créances irrécouvrables	-718	-57
<b>Total</b>	<b>-26</b>	<b>-26</b>
Loyers	89 737	170 395
<b>Ratio coût du risque locatif sur loyers</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</b>

### 6-9) Autres actifs courants

	30/06/2008	31/12/2007
Etat - acomptes d'impôts sur les bénéfices versés	1 393	1 435
Paiements d'avance	5 522	2 500
Intérêts courus sur instruments financiers dérivés	122	97
<b>Total</b>	<b>7 037</b>	<b>4 032</b>

Les paiements d'avance correspondent principalement aux versements au titre de la restructuration de l'immeuble situé 103 rue de Grenelle à Paris 7<sup>ème</sup>.

La décomposition des intérêts courus sur les instruments de couverture se présente de la manière suivante :

	TIE %	Échéance	Part courante	
			30/06/2008	31/12/2007
Swap n°1 CALYON-HSBC	3,850%	29-déc-09	1	1
Swap n°2 CALYON-HSBC	3,560%	29-juin-09	0	0
Swap n°3 CALYON-HSBC	3,125%	29-déc-09	1	0
Swap CALYON	3,785%	23-mai-11	116	94
Swap RBOS	3,890%	31-oct-13	1	1
Swap Natixis	4,4325%	31-déc-10	2	
<b>Total</b>			<b>122</b>	<b>97</b>

## 6-10) Trésorerie et dépôts court terme

	30/06/2008	31/12/2007
Valeurs mobilières de placement	17 774	14 920
Fonds bancaires et caisses	7 300	1 025
<b>Total</b>	<b>25 074</b>	<b>15 945</b>

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour leur valeur de marché et sont détaillées ci-dessous :

	30/06/2008	31/12/2007
Sicav monétaire Rothschild	1 441	665
Sicav monétaire Société Générale	2 180	3 393
Sicav monétaire HSBC	3 114	5 580
Sicav monétaire Crédit Agricole	11 039	5 282
<b>Total</b>	<b>17 774</b>	<b>14 920</b>

## 6-11) Capitaux propres

Le capital social s'élève à 93 005 milliers d'euros divisé en 46 502 301 actions de nominal 2 €.

Les actions propres, dont le détail est développé ci-après, sont déduites des capitaux propres,

	31/12/2007	Augmentation	Diminution	30/06/2008
Nombre de titres	461 574	93 024	69 866	484 732
Prix moyen en euros	55,69 €	52,42 €	52,61 €	55,51 €
<b>Total en milliers d'euros</b>	<b>25 705</b>	<b>4 877</b>	<b>3 676</b>	<b>26 906</b>

Les capitaux propres sont détaillés dans l'état de variation des capitaux propres présenté avec les états de synthèse.

## 6-12) Emprunts portant intérêts courants et non courants

	TIE %	Échéance	Part non courante		Part courante	
			30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
<b>Engagements sur contrats de location financement :</b>						
131, Wagram	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	15-juin-09	0	46 005	46 481	952
Quai le Gallo	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	64 057	65 845	3 538	3 463
Rives de Seine	Euribor 6M+0,75% (29/04 et 29/10)	29-oct-13	91 394	96 343	9 795	9 590
<b>Impact étalement des commissions sur emprunts :</b>			-952	-1 219	-533	-533
<b>Emprunts bancaires :</b>						
Syndiqué NATIXIS	Euribor 1M+0,40% (fin de tirage)	26-janv-12	600 000	574 000	486	341
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+0,90% (le 29 de chaque fin de trimestre)	29-déc-09	76 463	77 663	2 451	1 852
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 1M+0,40% (le 29 de chaque mois)	29-sept-08	0	0	942	1 215
BANCOSABADELL	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	50 000	50 000	8	8
Revolving BECM (150 M€)	Euribor 1M+0,40% (fin de tirage)	4-mai-12	130 000	65 000	87	174
ROYAL BANK OF SCOTLAND	Euribor 3M+0,56% (fin de trimestre civil)	31-oct-13	40 800	40 800	6	6
Revolving DEUTSCHE HYPO (50 M€)	Euribor 3M+0,55% (fin de tirage)	23-oct-12	0	0	0	0
<b>Comptes courants passifs :</b>			61 230	56 785	0	0
<b>Valeurs de marché négatives des opérations de couvertures :</b>						
Swap JPMorgan de 400 M€	E12M (CAP 5,085%) + 1,4150%	3-janv-14	18 362	27 412	1 749	1 369
Swap Natixis	4,4325%	31-déc-10	-	308		-3
<b>Découverts bancaires :</b>			0	0	45 550	26 391
<b>TOTAL :</b>			<b>1 131 354</b>	<b>1 098 942</b>	<b>110 559</b>	<b>44 825</b>

L'échéancier des emprunts et dettes financières se présente comme suit:

	<b>30/06/2008</b>	<b>A un an au plus</b>	<b>De 1 an à 5 ans</b>	<b>Plus de 5 ans</b>
Emprunt syndiqué	600 486	486	600 000	0
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	79 856	3 393	76 463	0
Emprunt BancoSabadell	50 008	8	50 000	0
Emprunt revolving BECM	130 087	87	130 000	0
Emprunt Royal Bank of Scotland	40 806	6	0	40 800
Emprunt Deutsche Hypo	0	0	0	0
Engagement location financement	215 265	59 814	107 642	47 809
Comptes courants passifs	61 230	0	61 230	0
Etalement des commissions	-1 485	-533	-952	0
Swap JPMorgan de 400 M€	20 112	1 749	0	18 362
Découverts bancaires	45 550	45 550	0	0
<b>Total</b>	<b>1 241 913</b>	<b>110 559</b>	<b>1 024 383</b>	<b>106 972</b>

SFL n'a pas mis en place de nouvelles lignes de crédit au premier semestre 2008.

Au 30 juin 2008, SFL disposait d'une réserve de 70 000 milliers d'euros en lignes de crédit confirmées non utilisées.

Les comptes courants passifs représentent la part Prédica dans la SCI Washington.

Covenants et clauses d'exigibilités anticipées liées à nos opérations de crédit :

OPERATIONS DE CREDIT	RATIOS DEMANDES	VALEUR 30/06/2008	VALEUR 31/12/2007	CLAUSES D'EXIGIBILITES ANTICIPEES (1)
<b>EMPRUNT PARHOLDING CALYON-HSBC-CFF</b>	LTV (Loan To Value) Consolidé = Encours du prêt / valeur de marché des immeubles < 70%	34,8%	33,8%	Non respect des covenants financiers Suppression des sûretés
	ICR Consolidé = Revenus net locatifs encaissés / Intérêts des emprunts et couvertures d'emprunts > 1,30	2,3	1,3	Procédures collectives Dissolution, fusion, scission Résiliation des mandats Refus de certification des comptes
	DSCR Consolidée = Revenus nets locatifs encaissés / Intérêts des emprunts, couvertures d'emprunts et remboursement du capital > 1	1,4	1,3	Inscriptions - Saisies Non paiement d'une échéance Effet défavorable significatif
<b>EMPRUNT SYNDIQUE NATIXIS</b>	EBITDA / Charges financières nettes > 2,5	3	3,2	Non paiement d'une échéance
	Dette nette / Valeur du patrimoine <= 50%	29,7%	25,2%	Non respect des covenants financiers Redressement ou liquidation judiciaire
	Dette sécurisée / Valeur du patrimoine <= 20%	8,8%	8,2%	Changement de contrôle directe de la Société Effet défavorable significatif
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	3,5 Md€	3,8 Md€	
<b>EMPRUNT REVOLVING BECM</b>	Ratio de couverture des frais financiers >= 2	3	3,2	Défaut de paiement Défaut croisé
	Ratio LTV <= 0,50	31,8%	27,6%	Cessation d'activité Procédure Collective
	Valeur du Patrimoine > 2 Md€	3,8 Md€	4,1 Md€	Non respect des covenants financiers Perte du statut SIIC
	Dette garantie / Valeur du patrimoine < 20%	8,8%	8,4%	Changement de contrôle Effet défavorable significatif
	Surface MAV en travaux / Surface totale MAV < 30%	12,5%	10,8%	
<b>EMPRUNT RBOS</b>	Ratio de couverture des frais financiers >= 2,5	3	-	Défaut de paiement Défaut croisé
	Ratio LTV <= 50%	31,8%	-	Cessation d'activité Procédure collective
	Dette garantie / Valeur du patrimoine <= 20%	8,8%	-	Non respect des covenants financiers Changement de contrôle
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	3,5 Md€		Effet défavorable significatif
<b>EMPRUNT DEUTSCHE HYPO</b>	Ratio LTV <= 50%	31,8%	27,6%	Défaut de paiement Déclarations inexactes
	Ratio de couverture des frais financiers >= 1,8	3	3,2	Incident Banque de France Défaut croisé Cessation d'activité Procédure collective Changement de contrôle Effet défavorable significatif

(1) Liste récapitulative simplifiée.

Le Groupe SFL respecte l'ensemble des covenants au 30 juin 2008.

### 6-13) Provisions courantes et non courantes

	31/12/2007	Augmentation	Diminution	<i>Dont provisions consommées</i>	Reclassement	30/06/2008
Provisions sur immeubles et locataires	-	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts et taxes	800	-	-120	-	-	680
Provisions relatives aux personnels	1 113	-	-44	-	-	1 069
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
<b>Provisions non courantes</b>	<b>1 913</b>	<b>-</b>	<b>-164</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 749</b>
Provisions sur immeubles et locataires	2 528	1 843	-176	-176	-	4 195
Provisions pour impôts et taxes	451	-	-	-	-	451
Provisions relatives aux personnels	215	6	-	-	-	222
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
<b>Provisions courantes</b>	<b>3 195</b>	<b>1 850</b>	<b>-176</b>	<b>-176</b>	<b>-</b>	<b>4 868</b>
<b>Total</b>	<b>5 107</b>	<b>1 850</b>	<b>-340</b>	<b>-176</b>	<b>-</b>	<b>6 617</b>

Les provisions relatives au personnel comprennent la provision pour indemnités de fin de carrière et les gratifications d'ancienneté pour 1 081 milliers d'euros. La part des dirigeants dans les provisions relatives au personnel (courantes et non courantes) s'élève à 55 milliers d'euros au 30 juin 2008.

La provision sur immeubles et locataires correspond principalement aux contentieux pour vices cachés dans les lots ou les immeubles cédés et les autres provisions pour charges courantes aux pertes d'exploitation à dédommager auprès des locataires.

Lorsque le risque est possible mais non probable, aucune provision n'est constatée dans les comptes.

### 6-14) Impôts différés

Voir analyse en note 6-35.

### 6-15) Dettes fiscales

Ce poste comprend principalement le montant dû au titre de « l'exit tax » qui fait l'objet d'une actualisation selon l'échéancier suivant :

Date d'échéance	2009	2010	2011	2012	Total
Montant à payer	3 446	2 104	1 996	1 893	9 439

### 6-16) Autres passifs non courants

Ce poste comprend essentiellement les dépôts de garantie et cautionnements reçus des locataires.

### 6-17) Fournisseurs et autres créiteurs

	30/06/2008	31/12/2007
Dettes sur les fournisseurs d'exploitation	12 189	9 412
Dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés	12 682	12 705
<b>Total</b>	<b>24 871</b>	<b>22 117</b>

## 6-18) Autres passifs courants

Les autres passifs courants s'articulent de la manière suivante :

	30/06/2008	31/12/2007
Clients - avances et acomptes reçus	17 659	12 343
Dettes sociales	4 134	5 419
Dettes fiscales	5 724	5 675
Autres dettes	911	3 166
Comptes de régularisations- passif	1 282	55
<b>Total</b>	<b>29 710</b>	<b>26 659</b>

Les dettes sociales incluent la participation et l'intéressement, les provisions pour salaires variables. Les dettes fiscales incluent l'échéance « d'exit tax » 2009 d'un montant de 3 446 milliers d'euros. Ce poste comprenait en 2007 l'échéance « d'exit tax » 2008 d'un montant de 1 262 milliers d'euros.

Les comptes de régularisations-passif correspondent aux encaissements d'avance.

## 6-19) Loyers nets

La principale activité du Groupe est la location de bureaux et commerces. Elle représente 97 % des revenus locatifs. Les loyers de la période intègrent un impact négatif net de 540 milliers d'euros relatifs à l'étalement des franchises et des paliers sur la durée ferme des baux.

Le montant des loyers futurs minimaux à recevoir au titre des contrats de location simple pour leur durée résiduelle non résiliable se répartit comme suit :

Au 30/06/2008	Total	< 1 an	> 1 an et < 5 ans	> 5 ans
Loyers	590 736	169 257	368 309	53 170

	30/06/2008	30/06/2007
<b>Revenus locatifs</b>	<b>89 737</b>	<b>83 282</b>
Charges d'exploitation immobilières	-19 683	-18 733
Charges immobilières récupérées	15 191	14 931
<b>Charges immobilières nettes de récupération</b>	<b>-4 492</b>	<b>-3 802</b>
<b>Loyers nets</b>	<b>85 245</b>	<b>79 480</b>

Les charges immobilières sur les immeubles totalement vacants (en restructuration) s'élèvent à 430 milliers d'euros au 30 juin 2008.

La part de vacance sur les immeubles de placement est non significative.

## 6-20) Variation de valeur des immeubles de placement

La prise en compte de la variation de valeur des immeubles de placement est détaillée en note 6-3 des présentes annexes.

## 6-21) Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités

Les revenus de gestion, d'administration et d'autres activités se composent des prestations de services, divers honoraires, pour un total de 116 milliers d'euros au 30 juin 2008 contre 471 milliers d'euros au 30 juin 2007.



## 6-22) Autres produits d'exploitation

	30/06/2008	30/06/2007
Production immobilisée	469	586
Autres produits	2 877	2 270
<b>Total</b>	<b>3 346</b>	<b>2 856</b>

Les autres produits correspondent à la facturation de travaux et honoraires de maîtrise d'ouvrage.

## 6-23) Dotations aux amortissements

	30/06/2008	30/06/2007
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	-298	-299
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	-299	-272
<b>Total</b>	<b>-598</b>	<b>-571</b>

Les dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles correspondent aux applications informatiques, celles des immobilisations corporelles concernent l'immeuble d'exploitation et les autres corporelles.

## 6-24) Variation nette des provisions

	30/06/2008	30/06/2007
Dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation	-1 850	-255
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	-60	-148
Dotations aux provisions pour autres risques et charges	-	-
Reprises de provisions pour risques et charges d'exploitation	220	1 733
Reprises de provisions sur actif circulant	64	255
Reprises de provisions pour autres risques et charges	120	200
<b>Total</b>	<b>-1 506</b>	<b>1 785</b>

## 6-25) Frais de personnel

	30/06/2008	30/06/2007
Rémunérations du personnel	-3 998	-4 872
Charges de sécurité sociale	-1 503	-1 690
Charges de prévoyance	-29	-29
Autres charges sociales	-405	-265
Participation et intéressement	-488	-593
<b>Total</b>	<b>-6 423</b>	<b>-7 449</b>

L'effectif pour le personnel administratif est de 91 personnes au 30 juin 2008, contre 94 personnes au 30 juin 2007 et pour le personnel d'immeubles de 4 personnes au 30 juin 2008, inchangé par rapport au 30 juin 2007.

La rémunération allouée aux membres des organes d'administration et de direction (rémunération de base, variable et avantages en nature) s'élève à 1 724 milliers d'euros au 30 juin 2008.

## 6-26) Autres frais généraux

	30/06/2008	30/06/2007
Achats	-52	-89
Sous-traitance	-137	-351
Locations	-718	-344
Entretien/Maintenance	-125	-76
Honoraires	-1 307	-1 064
Publications / Relations publiques	-499	-498
Services bancaires	-216	-259
Impôts et taxes	-631	-610
Frais de déplacement et réceptions	-133	-341
Charges non récurrentes	-1 077	-168
Autres	-366	-433
<b>Total</b>	<b>-5 261</b>	<b>-4 233</b>

Les charges non récurrentes comprennent au 30 juin 2008 les frais de conseil de la Société dans le cadre de l'évolution en cours de son actionnariat.

## 6-27) Résultat de cessions des immeubles de placement et destinés à la vente

Aucune cession n'a été réalisée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008.

## 6-28) Résultat des cessions des autres actifs

	30/06/2008	30/06/2007
Autres	-	7
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

Au 30 juin 2008, il n'y a pas de résultat de cession sur les autres actifs.

## 6-29) Dividendes et résultats des sociétés non consolidées

Il n'y a pas eu de distribution de dividendes provenant de sociétés non consolidées sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008.

## 6-30) Résultat dans les entreprises associées

Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2007, date de fin du partenariat avec le Groupe Teacher's, il n'y a plus de résultat provenant des entreprises associées.

## 6-31) Charges et produits financiers

	30/06/2008	30/06/2007
Intérêts des emprunts bancaires	-21 160	-13 444
Intérêts des emprunts liés aux crédits-bails	-6 482	-5 731
Intérêts du placement privé	-1	-3 584
Intérêts des comptes courants hors Groupe	-1 851	-1 630
Frais sur instruments dérivés	-3 265	-4 415
Autres charges financières	-267	-234
<b>Charges financières</b>	<b>-33 026</b>	<b>-29 038</b>
Produits d'intérêts	8	8
Produits nets sur cessions de VMP	473	651
Produits sur instruments dérivés	1 232	95
Transferts de charges financières	6 099	5 352
Autres produits financiers	25	9
<b>Produits financiers</b>	<b>7 837</b>	<b>6 115</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-25 189</b>	<b>-22 923</b>

Les charges liées au remboursement anticipé du placement privé USPP s'élevaient à 2 507 milliers d'euros au 30 juin 2007, ces charges étant couvertes par la reprise de provision constituée en 2006 pour un montant de 2 221 milliers d'euros (cf. note 6-34).

Le poste des transferts de charges financières correspond principalement aux frais capitalisés au titre de la restructuration des immeubles 247 Saint-Honoré et 103 rue de Grenelle.

## 6-32) Instruments financiers

### Objectifs et politique de gestion des risques financiers

Dans un contexte persistant de tension sur les marchés financiers liée aux conséquences de la crise du subprime, SFL garde plus que jamais une gestion des risques rigoureuse, prudentielle et transparente en terme de communication. Les risques analysés sont :

1/ le risque de liquidité :

En accord avec ses objectifs, SFL conserve une maturité de dette longue et dégressive dans le temps par paliers pour échelonner ses besoins de financement. La restriction des clauses de remboursement anticipé au bénéfice du prêteur des lignes de crédit restent un point de négociation essentiel pour SFL. SFL s'efforce d'emprunter au sein de plusieurs établissements de crédit en construisant de véritables relations de confiance avec les banques.

Au 30 juin 2008, la marge moyenne de refinancement du groupe SFL était de 54 points de bases sur l'ensemble de sa dette. SFL garde un ratio de dette sur la valeur de ses actifs peu élevé à 28.9 % appréciable dans le contexte actuel. Au 30 juin 2008, SFL garde un disponible de 70 000 milliers d'euros en lignes de crédits confirmées utilisables et sans échéance significative en terme de ligne de crédit avant juin 2009.

2/ Le risque de contrepartie :

Toutes nos opérations financières sont réalisées avec plusieurs institutions financières de premier plan. Ces opérations financières concernent soient nos contrats de couvertures du risque de taux soient nos placements de trésorerie sur du court terme en SICAV monétaires. SFL n'a subi aucune perte financière

sur ses placements en SICAV en rapport avec la crise du subprime. Nous continuons de placer nos excédents de trésorerie en SICAV monétaires classiques où le capital est totalement sécurisé.

Notre risque de contrepartie est minimisé du fait de notre peu d'excédent en liquidité (un excédent de liquidité vient en général diminuer la dette d'un emprunt revolving) et du caractère peu agressif et classique de nos couvertures de taux.

Les cautions locataires encaissées nous protègent contre le risque lié au non-paiement des loyers. SFL considère que le risque de contrepartie lié à son exploitation est non significatif.

3/ Le risque de marchés :

Le risque de change de la société est maintenant inexistant suite au remboursement en 2007 de notre emprunt privé en dollars et de la clôture de sa couverture jointe. Le cas échéant, l'objectif de SFL est de couvrir à 100 % son risque de change.

Notre risque de taux est clairement identifié et suivi. Nous utilisons un système d'information qui nous permet de suivre l'évolution de tous les marchés financiers et de calculer en temps réel la valeur de marché de nos opérations de couvertures existantes. Cet outil nous permet de gérer, de quantifier et d'analyser les risques liés à la fluctuation des taux d'intérêts.

a/ objectifs et stratégie :

Nos objectifs et notre stratégie sont :

d'utiliser exclusivement des dérivés de taux qui sont qualifiés comptablement d'instruments de couvertures comme des swaps vanilles, des CAP voire des collars. Outre le fait que l'impact comptable de la valorisation de ces instruments soit plus favorable, nous nous attachons à ne pas utiliser de couvertures à caractères spéculatifs. Nous évitons des couvertures avec ventes d'options intégrées qui pourraient mettre en danger notre société en cas de dérèglement des marchés de transformer une majeure partie de notre dette en taux fixe. Effectivement, nous préférons rester prudent et garder le contrôle sur nos charges financières et avoir un maximum de chance de concrétiser des résultats proches des budgets. La partie de la dette restant en taux variable nous permettra à tout moment de bénéficier des opportunités de marché pour la mise en place de nouvelles couvertures.

b/ mesure des risques :

le coût moyen spot de notre dette (avec couvertures) ressort à 5,40 % au 30 juin 2008 (contre 5,29 % au 31 décembre 2007). Une hausse ou une baisse linéaire de la courbe des taux de 1 % ferait passer notre coût de la dette à 5,68 % ou 4,87 % (contre 5,66 % ou 4,67 % au 31 décembre 2007). Nous pouvons constater une baisse de la sensibilité du coût de la dette à la hausse des taux entre fin 2007 et juin 2008. La sensibilité de la dette reste toujours plus importante à la baisse des taux qu'à la hausse des taux. Cette caractéristique due à l'utilisation de CAP dans nos couvertures fait partie intégrante de notre stratégie pour bénéficier d'une baisse du coût de notre dette en cas de baisse des taux de marché.

quant à la sensibilité de la valorisation de nos instruments de couvertures au 30 juin 2008, une hausse des taux de 1% en améliorerait la valorisation de 21 017 milliers d'euros (contre 20 643 milliers d'euros au 31 décembre 2007). A l'opposé, une baisse des taux de 1 % impacterait négativement la valorisation de nos instruments de couvertures de 16 599 milliers d'euros (contre 15 547 milliers d'euros au 31 décembre 2008).

## Risque de taux d'intérêts

Le tableau suivant présente la valeur nominale, par échéance, des instruments financiers du Groupe qui sont exposés au risque de taux :

<b>Taux fixes</b>	<b>&lt;= 1 an</b>	<b>1-2 ans</b>	<b>2-3 ans</b>	<b>3-4 ans</b>	<b>4-5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Swap Calyon-HSBC à 3,85%	930	42 315	0	0	0	0	<b>43 245</b>
Swap Calyon-HSBC à 3,56%	0	3 800	0	0	0	0	<b>3 800</b>
Swap Calyon-HSBC à 3,1250%	0	15 000	0	0	0	0	<b>15 000</b>
Swap Calyon à 3,7850%	0	0	100 000	0	0	0	<b>100 000</b>
Swap JPMorgan avec CAP	0	0	0	0	0	400 000	<b>400 000</b>
Swap RBOS à 3,89%	0	0	0	0	0	12 200	<b>12 200</b>
Swap RBOS à 3,89%	0	0	0	0	0	28 600	<b>28 600</b>
Swap Natixis à 4,4325%	0	0	200 000	0	0	0	<b>200 000</b>
<b>Total</b>	<b>930</b>	<b>61 115</b>	<b>300 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>440 800</b>	<b>802 845</b>

<b>Taux variables</b>	<b>&lt;= 1 an</b>	<b>1-2 ans</b>	<b>2-3 ans</b>	<b>3-4 ans</b>	<b>4-5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Emprunt syndiqué Natixis	0	200 000	200 000	200 000	0	0	<b>600 000</b>
Emprunt revolving BECM	0	0	0	130 000	0	0	<b>130 000</b>
Emprunt RBOS	0	0	0	0	0	12 200	<b>12 200</b>
Emprunt RBOS	0	0	0	0	0	28 600	<b>28 600</b>
Emprunt Deutsche Hypo	0	0	0	0	0	0	<b>0</b>
Emprunt BancoSabadell	0	0	0	50 000	0	0	<b>50 000</b>
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	3 341	76 463	0	0	0	0	<b>79 804</b>
Comptes courants passifs	0	0	61 230	0	0	0	<b>61 230</b>
Engagements sur contrats de							
Location financement	59 814	13 909	14 511	67 627	11 595	47 809	<b>215 265</b>
<b>Total</b>	<b>63 155</b>	<b>290 372</b>	<b>275 741</b>	<b>447 627</b>	<b>11 595</b>	<b>88 609</b>	<b>1 177 099</b>

Les autres instruments financiers du Groupe qui ne sont pas renseignés dans les tableaux ci-dessus ne portent pas d'intérêts et ne sont pas soumis au risque de taux.

**Position nette non couverte :**

Le tableau suivant présente le solde de notre exposition nette du 30/06/08 au 30/06/2012.

	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2009</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2012</b>
Emprunt syndiqué Natixis	600 000	600 000	400 000	200 000	0
Emprunt revolving BECM	130 000	130 000	130 000	130 000	0
Emprunt RBOS	12 200	12 200	12 200	12 200	12 200
Emprunt RBOS	28 600	28 600	28 600	28 600	28 600
Emprunt Deutsche Hypo	0	0	0	0	0
Emprunt BancoSabadell	50 000	50 000	50 000	50 000	0
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	79 804	76 463	0	0	0
Comptes courants passifs	61 230	61 230	61 230	0	0
Engagements sur contrats de location financement	215 265	155 451	141 542	127 031	59 404
<b>Total dette</b>	<b>1 177 099</b>	<b>1 113 944</b>	<b>823 572</b>	<b>547 831</b>	<b>100 204</b>
Swap JPMorgan avec CAP	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Swap Calyon-HSBC à 3,85%	43 245	42 315	0	0	0
Swap Calyon-HSBC à 3,56%	3 800	3 800	0	0	0
Swap Calyon-HSBC à 3,1250%	15 000	15 000	0	0	0
Swap Calyon à 3,7850%	100 000	100 000	100 000	100 000	0
Swap RBOS	12 200	12 200	12 200	12 200	12 200
Swap RBOS	28 600	28 600	28 600	28 600	28 600
Swap Natixis	200 000	200 000	200 000	0	0
<b>Total couvertures</b>	<b>802 845</b>	<b>801 915</b>	<b>740 800</b>	<b>540 800</b>	<b>440 800</b>
<b>TOTAL EXPOSITION NETTE SFL</b>	<b>374 254</b>	<b>312 029</b>	<b>82 772</b>	<b>7 031</b>	<b>-340 596</b>

Le Groupe SFL a une exposition au taux variable de 374 millions d'euros au 30 juin 2008. Cette exposition se réduit graduellement dans le temps.

## Couvertures

Le portefeuille de couverture comprend les deux éléments suivants :

### Couvertures globales SFL sur nos lignes de dette à taux variables

Contrepartie : JP Morgan. Nature : couverture de flux. Opération restructurée en date de valeur du 3 janvier 2005 pour un nominal de 400 000 milliers d'euros et une date de maturité au 3 janvier 2014. SFL paye Euribor 12 mois Post + 1.4150 % avec un CAP à 5.0850 % et un FLOOR à 2 % sur l'Euribor 12 mois. Cette opération sécurise notre swap en déconnectant notre couverture de la courbe des taux américains. JP Morgan et SFL disposent d'un droit de résiliation anticipée de la transaction exerçable le 3 janvier 2010. En cas d'exercice de ce droit, il sera calculé un solde de résiliation égal à la valeur de remplacement de l'instrument à verser ou à recevoir de la contrepartie.

Au 30 juin 2008, la valeur de marché de cette opération est de 18 362 milliers d'euros en défaveur de SFL. Cette opération de macro-couverture a pour sous-jacent un ensemble de lignes du bilan du Groupe identifiées et d'un montant au moins égal au nominal de l'instrument de couverture.

Contrepartie : CALYON. Nature : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 23 mai 2006 pour une durée de 5 ans à 3.7850 % adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2008, une valeur de marché de 3 672 milliers d'euros en faveur de SFL.

Contrepartie : NATIXIS. Nature : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 décembre 2007 pour une durée de 3 ans à 4.4325 % adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2008, une valeur de marché de 3 438 milliers d'euros en faveur de SFL.

### Couvertures de taux sur le financement du portefeuille Parholding

Contrepartie : HSBC-CALYON. Nature : couverture de flux. La première couverture restructurée le 29 juin 2005 est un swap à 3.85 % pour un nominal de 43 245 milliers d'euros avec une échéance au 29 décembre 2009. Un second swap réalisé le 6 août 2004 pour 3 800 milliers d'euros a un taux fixe de 3.56 % et une maturité fixée au 29 juin 2009. Un troisième swap au taux de 3.1250 % réalisé le 29 décembre 2005, lié au crédit revolving travaux sur Parhaus, a un nominal de 15 000 milliers d'euros au 31 décembre 2007. L'échéance de cette dernière couverture est le 29 décembre 2009.

Au 30 juin 2008, la valeur de marché de ces trois opérations est de 1 366 milliers d'euros en faveur de SFL. Il s'agit de couvertures adossées et qui n'ont pas pour vocation à être désolidarisées du sous-jacent.

## 6-33) Intérêts sur créances

	30/06/2008	30/06/2007
Revenu du prêt Champvernier	411	341
Revenus des prêts Teachers	-	361
Autres produits financiers	212	206
<b>Total</b>	<b>623</b>	<b>908</b>

## 6-34) Variation nette des provisions financières

	30/06/2008	30/06/2007
Reprises provisions pour risques et charges financières	-	2 221
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>2 221</b>

La reprise de provision pour risques et charges financières au 30 juin 2007 d'un montant de 2 221 milliers d'euros couvre les frais liés au remboursement anticipé de l'emprunt USPP.

## 6-35) Impôts

L'adoption du statut SIIC a entraîné la suppression de toutes les bases d'impôts différés pour les actifs entrant dans ce périmètre. Les seuls impôts différés résiduels concernent les activités hors régime SIIC, certaines sociétés en partenariat qui n'ont pu opter et les biens pris en crédits-bails. La charge d'impôt différé, calculée sur la base du taux applicable à la date d'arrêt, est principalement composée de :

<b>Impôts différés</b>	Bilan 31/12/2007	Variation de périmètre	Capitaux propres	Résultat 30/06/2008	Bilan 30/06/2008
Variation de valeur des immeubles de placement	-87 290	-	-	17 827	-69 463
Retraitement des crédits-bails	-20 003	-	-		-20 003
Réévaluation des entités non éligibles au régime SIIC	1 549		-		1 549
Complément d'impôt différé sur le groupe Parholding	-5 170			-1 132	-6 302
Instruments de couverture	-1 348		-379	-8	-1 735
Retraitement des amortissements	-901		-	-315	-1 217
Retraitement des loyers	-2 100	-	-	-258	-2 358
Activations des frais financiers et d'acquisition	-59	-	-		-59
Autres	-35	-	-	35	-
<b>Total net</b>	<b>-115 357</b>	<b>-</b>	<b>-379</b>	<b>16 150</b>	<b>-99 587</b>
Dont impôts différés - Actif	2 440	0	0	0	2 440
Dont impôts différés - Passif	117 797	0	379	-16 150	102 027

La charge d'impôt sur les sociétés se monte, quant à elle, à 9 614 milliers d'euros. Ce montant correspond principalement à « l'exit-tax » de l'immeuble situé au 96 Avenue de Iéna. Cet impôt est couvert par la reprise de l'impôt différé correspondant.

La Loi de finances rectificative pour 2006, adoptée le 30 décembre 2006, intègre une série de dispositions concernant les SIIC dites « SIIC 4 ».

L'une de ces dispositions prévoit qu'en cas de distribution par une SIIC à une société détenant au moins 10 % de son capital et que les produits perçus par cet associé ne sont pas soumis à l'impôt, la société distributrice devra acquitter un prélèvement égal à 20 % du montant des sommes distribuées à cet associé et prélevées sur des produits exonérés. Les produits perçus ne sont pas considérés comme soumis à l'impôt lorsqu'ils sont exonérés ou soumis à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à celui de l'impôt sur les sociétés qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France.

Ces dispositions s'appliquent aux distributions mises en paiement à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2007.

L'Assemblée Générale de la Société du 23 mai 2008 a adopté des modifications statutaires destinées à préserver SFL de l'impact éventuel de ce prélèvement sur les distributions en imputant le coût de celui-ci sur le dividende versé à un actionnaire qui occasionnerait le paiement direct dudit prélèvement.

## 6-36) Activité abandonnée

Aucune activité n'a été abandonnée par le Groupe SFL.

## 6-37) 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 net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice (ajusté des effets des options dilutives et des actions préférentielles convertibles remboursables à dividende non cumulatif dilutives).



Sont présentées, ci-dessous, les informations sur les résultats et les actions ayant servi au calcul des résultats de base et dilué par action pour l'ensemble des activités :

	30/06/2008	30/06/2007
Résultat net pour le résultat de base par action	-180 785	306 375
Résultat net pour le résultat dilué par action	-180 785	306 375
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture	46 502 301	46 502 301
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	46 502 301	44 788 793
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action	26 673	26 673
Nombre d'actions ordinaires dilué	46 528 974	46 528 974
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	46 528 974	44 815 466
Résultat net par action	-3,89 €	6,59 €
Résultat dilué par action	-3,89 €	6,58 €
Résultat net pondéré par action	-3,89 €	6,84 €
Résultat dilué pondéré par action	-3,89 €	6,84 €

Il n'y a pas eu d'autres opérations sur les actions ordinaires ou les actions ordinaires potentielles entre la date de clôture et l'achèvement des présents états financiers.

### 6-38) Engagements hors bilan

L'exhaustivité des engagements hors bilan du Groupe au 30 juin 2008 sont détaillés ci-après :

#### Nantissements et hypothèques sur les sociétés du sous-groupe Parholding.

#### Participation directe ou indirecte de SFL de 50 % dans le Groupe Parholding.

1/ Sûretés hypothécaires liées au contrat de prêt du 29 décembre 2002

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au profit de CALYON			Au profit de HSBC			Total SFL
			Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	
PARGAL	PPD	29/12/2011	22 867	2 287	25 154	22 867	2 287	25 154	25 154
PARGAL	Hypothèques	29/12/2011	133	13	146	133	13	146	146
<i>s/total</i>			<b>23 000</b>	<b>2 300</b>	<b>25 300</b>	<b>23 000</b>	<b>2 300</b>	<b>25 300</b>	<b>25 300</b>
PARCHAMPS	PPD	29/12/2011	4 955	495	5 450	4 955	495	5 450	5 450
PARCHAMPS	Hypothèques	29/12/2011	5 045	505	5 550	5 045	505	5 550	5 550
<i>s/total</i>			<b>10 000</b>	<b>1 000</b>	<b>11 000</b>	<b>10 000</b>	<b>1 000</b>	<b>11 000</b>	<b>11 000</b>
PARCHAR	Hypothèques	29/12/2011	2 500	250	2 750	2 500	250	2 750	2 750
<i>s/total</i>			<b>2 500</b>	<b>250</b>	<b>2 750</b>	<b>2 500</b>	<b>250</b>	<b>2 750</b>	<b>2 750</b>
PARHAUS	PPD	29/12/2011	10 671	1 067	11 739	10 671	1 067	11 739	11 739
PARHAUS	Hypothèques	29/12/2011	329	33	361	329	33	361	361
<i>s/total</i>			<b>11 000</b>	<b>1 100</b>	<b>12 100</b>	<b>11 000</b>	<b>1 100</b>	<b>12 100</b>	<b>12 100</b>
PARSHERBES	PPD	29/12/2011	4 055	406	4 461	4 055	406	4 461	4 461
PARSHERBES	Hypothèques	29/12/2011	1 945	194	2 139	1 945	194	2 139	2 139
<i>s/total</i>			<b>6 000</b>	<b>600</b>	<b>6 600</b>	<b>6 000</b>	<b>600</b>	<b>6 600</b>	<b>6 600</b>
<b>Total général</b>			<b>52 500</b>	<b>5 250</b>	<b>57 750</b>	<b>52 500</b>	<b>5 250</b>	<b>57 750</b>	<b>57 750</b>

2/ Sûretés hypothécaires liées au contrat de prêt du 30 juin 2004

Société	Inscriptions	Echéance	Au Profit de	Principal	Accessoires	Total	Total SFL
PARHAUS	PPD	29/06/2010	CALYON	2 850	285	3 135	5 225
			HSBC	4 750	475	5 225	
			CFE	1 900	190	2 090	

3/ Sûretés hypothécaires liées à l'ouverture de crédit et avenant du 29 novembre 2005

Société	Inscriptions	Echéance	Au Profit de	Principal	Accessoires	Total	Total SFL
PARHAUS	Hypothèques conventionnelles	29/12/2011	CALYON	13 500	1 350	14 850	24 750
			HSBC	22 500	2 250	24 750	
			CFE	9 000	900	9 900	

4/ Nantissements des parts et actions détenues par Parholding /Parhaus /Parchamps

Sociétés détentrices des parts	Nantissements	Echéance	Au profit de CALYON et de HSBC-BPI	Total SFL
PARHOLDING	59 999 parts PARGAL	29/11/2009	9 120	4 560
PARCHAMPS	1 part PARGAL	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	<b>9 120</b>	<b>4 560</b>
PARHOLDING	99 999 parts PARCHAMPS	29/11/2009	1 500	750
PARHAUS	1 part PARCHAMPS	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	<b>1 500</b>	<b>750</b>
PARHOLDING	1 373 parts PARCHAR	29/11/2009	21	11
PARHAUS	1 part PARCHAR	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	<b>21</b>	<b>11</b>
PARHOLDING	99 999 parts PARHAUS	29/11/2009	1 500	750
PARCHAMPS	1 part PARHAUS	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	<b>1 500</b>	<b>750</b>
PARHOLDING	77 909 parts PARSHERBES	29/11/2009	1 169	585
PARHAUS	1 part PARSHERBES	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	<b>1 169</b>	<b>585</b>

Nantissements et hypothèques sur l'immeuble IENA lié au prêt RBOS de 40,8 M€

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au profit de ROYAL BANK OF SCOTLAND		
			Principal	Accessoires	Total
SFL	Hypothèques	31/10/2014	17 403	1 740	19 143
SFL	Hypothèques	31/10/2014	7 751	775	8 526
		<b>Total</b>	<b>25 154</b>	<b>2 515</b>	<b>27 669</b>

## Cautions et autres

	Total	<= 1 an	>1 et <= 5 ans	Plus de 5 ans
<b>Engagements donnés :</b>				
Cautionnement de la SAS Locaparis vis-à-vis de la Société Générale dans le cadre de l'article 3-2° de la loi du 2 janvier 1970	2 115	2 115	0	0
Cautions données au TRESOR PUBLIC dans le cadre de contestations d'impôts (Société Générale)	9 464	9 464	0	0
Cautions immobilières	2 922	2 922	0	0
<b>Engagements reçus :</b>				
Cautions locataires et fournisseurs	52 928	5 375	32 946	14 607
Ligne de crédit revolving BECM	20 000	0	20 000	0
Ligne de crédit revolving Deutsche Hypo	50 000	0	50 000	0
Ligne de crédit revolving Parhaus réhabilitation	762	0	762	0
Ligne de crédit revolving Parhaus TVA	2 384	2 384	0	0

## Détail des plans d'options d'actions au 30 juin 2008

Date d'assemblée	17/10/1997	17/10/1997	16/05/2002	21/04/2005
Date du Conseil d'administration	06/04/2000	21/03/2002	25/04/2003	13/03/2007
Actions pouvant être souscrites/achetées	280 952	309 000	346 000	273 000
Nom de l'action	SFL	SFL	SFL	SFL
Point de départ d'exercice des options	06/04/2005	21/03/2002	25/04/2003	14/03/2011
Date d'expiration	05/04/2010	20/03/2012	24/04/2013	12/03/2015
Prix de souscription	27,59 €			
Prix d'achat		27,78 €	26,41 €	62,60 €
Options à l'ouverture de l'exercice	26 673	3 000	35 000	258 000
Options attribuées dans l'exercice	0	0	0	0
Actions souscrites/achetées dans l'exercice	0	0	0	0
Options annulées dans l'exercice	0	0	0	0
<b>Nombre d'actions restant à souscrire/acheter</b>	<b>26 673</b>	<b>3 000</b>	<b>35 000</b>	<b>258 000</b>

Au 30 juin 2008, le montant constaté en charges au titre des options attribuées s'élève à 338 milliers d'euros.

## Engagements envers le personnel

Sept salariés bénéficient d'une protection en cas de licenciement ou de modification significative de leurs responsabilités consécutives à un changement de contrôle de SFL. Le montant global de cette protection s'élève à 3 121 milliers d'euros.

Ces conventions ont été approuvées par les Conseils d'administration du 9 février 2004, du 26 octobre 2006 et du 14 avril 2008. Ces conventions ne font pas l'objet de provisions dans les comptes.

## Obligations contractuelles de restructuration et de rénovation

Le montant total des engagements contractuels à des fins de restructuration et de rénovation de nos immeubles de placement au 30 juin 2008 est de 40 155 milliers d'euros contre 53 145 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

## 6-39) Détail de certains postes du tableau de trésorerie

	30/06/2008	30/06/2007
<b>Trésorerie nette affecté aux acquisitions de filiales :</b>		
Prix d'acquisition des titres	-	-
Trésorerie acquise des filiales	-	2 648
Remboursement des comptes courants groupe	-	-
<b>Acquisitions de filiales détail des actifs et passifs acquis :</b>		
Actif immobilisé acquis	-	186 500
Actifs circulants	-	6 995
Capitaux propres	-	- 131 826
Passifs financiers	-	- 1 200
Passifs circulants	-	- 60 470
<b>Détail de la trésorerie nette à la clôture :</b>		
Valeurs mobilières de placements	17 774	20 803
Disponibilités	7 300	168
Trésorerie passive	- 45 550	- 44 069

## Renseignements divers

L'étalement des franchises de loyers, ainsi que les dotations et reprises des comptes clients sont pris en compte dans la capacité d'autofinancement.

La variation des dépôts et cautionnements reçus des locataires est présentée parmi les opérations d'exploitation. Les opérations concernant les actions auto-détenues sont présentées parmi les flux d'investissement.

## 6-40) Informations sur les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre de consolidation.

Les transactions effectuées sur l'exercice avec les parties liées concernent les sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale et proportionnelle.

	Entre les sociétés en intégration globale		Entre les sociétés en intégration proportionnelle
	et globale	et proportionnelle	
Dépôt et cautionnement reçu	123		
Créances rattachés à des participations	4 391		
Clients	3 326	383	
Comptes courants actifs	327 089	28 592	60 529
Autres créances	1 092		297
Dépôt et cautionnement versé	-123		
Dividendes à payer	-4 391		
Fournisseurs	-3 326	-383	
Comptes courants passifs	-327 089	-28 592	-60 529
Autres dettes	-1 092		-297
Ventes de prestations de service	2 939	264	
Revenus des prêts et créances	7 634	423	903
Locations	-699		
Honoraires	-2 240	-264	
Intérêts des comptes courants	-7 634	-423	-903

## Rémunérations des membres du Conseil d'administration et du Comité de Direction du groupe SFL

	30/06/2008	30/06/2007
Avantages court terme hors charges patronales (1)	2 021	3 487
Stock options		111
Avantages court terme : charges patronales	785	1 311
Avantages postérieurs à l'emploi (2)		
Autres avantages à long terme (3)		
Rémunération en actions (4)		
<b>Total</b>	<b>2 656</b>	<b>4 909</b>

(1) Inclus les salaires bruts, rémunérations, primes, intéressement, participation, abondement, jetons de présence et avantages en nature versés au cours de l'exercice.

(2) Coûts de services rendus.

(3) Autres rémunérations acquises mais dues à long terme.

(4) Charge enregistrée au compte de résultat au titre des plans d'options sur titres et des offres réservées aux salariés

#### **4.3 Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'examen limité des comptes intermédiaires consolidés au 30 juin 2008**

*"Aux actionnaires*

*En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :*

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la Société Foncière Lyonnaise, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;*
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.*

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

##### **1. 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.*

##### **2. Vérification spécifique**

*Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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."*

*Fait à Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2008*

*Les Commissaires aux Comptes*

**PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

Catherine THURET

**DELOITTE & ASSOCIES**

Laure SILVESTRE-SIAZ

## 5 INFORMATION FINANCIERE TRIMESTRIELLE : TROISIEME TRIMESTRE 2008

### Chiffre d'affaires consolidé par secteur d'activité (K€)

	30/09/08	30/09/07
<b>Revenus locatifs</b>	<b>135 172</b>	<b>125 452</b>
<i>dont Triangle d'Or</i>	51 876	41 132
<i>Cité Financière</i>	44 831	47 719
<i>Croissant d'or - La Défense</i>	26 676	25 416
<i>Autres</i>	11 789	11 185
Autres revenus	204	1 376
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>135 376</b>	<b>126 828</b>

**Paris, le 21 octobre 2008** - Les loyers s'élèvent à 135,2 M€ au 30 septembre 2008 contre 125,5 M€ au 30 septembre 2007, en progression de 9,7 M€ soit + 7,7 %.

- La progression des loyers à périmètre constant, sur la même période, est de 3,4 % ou 8,7 %, selon que l'on inclut ou non les loyers de l'immeuble du Louvre (Louvre des Antiquaires et Louvre des Entreprises) qui est en restructuration partielle depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008.
- Les loyers des immeubles acquis au cours de l'exercice 2007 (50 % de Cézanne Saint-Honoré et 75% de Iéna) et du 104/110 Haussmann livré en juillet 2007 ont un impact positif de 8,6 M€ au 30 septembre 2008 par rapport au 30 septembre 2007.
- A l'inverse, sur la même période, la baisse des loyers enregistrée sur les immeubles vendus (46 Kléber) ou en restructuration (92 Champs-Élysées) représente - 2,8 M€.
- La restructuration partielle de l'immeuble du Louvre est à l'origine de la baisse des loyers du secteur de la Cité Financière.

Le taux d'occupation des immeubles en exploitation au 30 septembre 2008 est de 98,5 %, identique à celui du 30 juin 2008.

Les nouveaux baux et les renouvellements de baux signés au 30 septembre 2008 portent sur près de 38 000 m<sup>2</sup> de bureaux ou commerces. Au cours du trimestre écoulé, en particulier, le bail de l'immeuble Rives de Seine qui arrivait à échéance fin 2010 a été renégocié pour une durée de 9 années dont 6 fermes à la nouvelle valeur locative de marché.

L'évaluation du Patrimoine (part du Groupe) à dire d'experts atteint 3 564 M€ hors droits et 3 767 M€ droits inclus au 30 septembre 2008, en baisse de - 4,0 % par rapport au 30 juin 2008 et de - 8,8 % par rapport au 31 décembre 2007 (- 10 % sur les bureaux et - 3,8 % sur les commerces).

Sur la base de cette évaluation, le rendement moyen du Patrimoine ressort à 5,7 % au 30 septembre 2008 contre 5,4 % au 30 juin 2008 et 4,9 % au 31 décembre 2007.

La composition du patrimoine est inchangée avec 80 % de bureaux de grande qualité implantés principalement dans le Quartier Central des Affaires de Paris, 16 % de commerces situés sur les meilleures artères de la capitale, 3 % de parkings et 1 % de logements.

L'endettement net de SFL au 30 septembre 2008 reste stable par rapport au 30 juin 2008 à 1 144 M€, soit 30,4 % de la valeur de son Patrimoine.

Compte tenu de ces éléments et après dilution, l'Actif Net Réévalué de la Société au 30 septembre 2008 s'élève à 53,9 € par action en valeur de reconstitution (droits inclus), en baisse de - 6,3 % par rapport aux 57,5 € du 30 juin 2008. L'ANR en valeur de liquidation (hors droits) s'établit à 49,5 € par action au 30 septembre 2008.

### **Direction Générale**

Sur proposition d'Yves MANSION, Président-Directeur Général, le Conseil d'administration de SFL réuni le 25 septembre 2008 a nommé Nicolas REYNAUD comme Directeur Général Délégué, pour remplacer à ce poste Philippe DEPOUX, dont le départ interviendra à la fin du mois d'octobre. Nicolas REYNAUD conservera par ailleurs ses responsabilités de Directeur Financier et de Secrétaire du Conseil d'administration.

Nicolas REYNAUD, 47 ans, a consacré sa carrière à la direction financière d'activités immobilières. Il a en particulier, de 1988 à 2005, exercé des responsabilités chez SOPHIA dont il a été Directeur Général Adjoint et Directeur Financier. Il a rejoint SFL en mai 2006 comme Directeur Financier et Secrétaire du Conseil d'administration et a été nommé Directeur Général Adjoint en mai 2007.



## 6 APERCU DES ACTIVITES

Début 2008, dans le prolongement des discussions entre ICD - Investment Corporation of Dubaï - et certains actionnaires de Colonial relatives à l'ouverture d'une période de « due-diligence » en vue d'une possible offre publique sur Colonial, le Conseil d'administration de SFL a, lors de sa séance du 6 février 2008, autorisé l'accès à une salle d'information (data room) à ICD.

Le 14 février 2008, le Conseil a décidé la création d'un Comité des administrateurs indépendants constitué de Messieurs Anthony Wyand, Jean Arvis, Jacques Calvet et Yves Defline. Ce comité temporaire a pour mission de donner son avis au Conseil d'administration sur les opérations susceptibles d'intervenir dans le cadre du changement de contrôle éventuel de la Société.

Le 26 février 2008, Transimmeubles et SFL ont signé une promesse de vente en l'état futur d'achèvement portant sur l'immeuble sis 108 à 112 avenue de Wagram et 68 à 72 rue de Prony à Paris 17<sup>ème</sup>. D'une surface d'environ 6 000 m<sup>2</sup>, cet ensemble majoritairement à usage de bureaux qui reste occupé par La Poste en rez-de-chaussée sera entièrement restructuré par Transimmeubles et sera livré à SFL fin 2010.

Puis, le 27 février 2008, SFL a demandé la suspension de sa cotation sur le marché de Paris dans l'attente de la publication sur le site du régulateur espagnol, la CNMV, d'une lettre d'offre émise par ICD en vue de l'éventuelle prise de contrôle majoritaire de Colonial, actionnaire de contrôle de SFL. A la suite de la publication effective de cette lettre d'offre, la CNMV a décidé la reprise de la cotation de l'action Colonial sur le marché de Madrid. En conséquence, SFL a demandé la reprise de la cotation de son titre sur le marché de Paris. La lettre d'ICD est à disposition du public sur les sites Internet suivants : [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) ; [www.inmocolonial.com](http://www.inmocolonial.com)

Le 4 avril 2008, le Conseil d'administration de SFL a pris acte de la décision annoncée par Colonial, actionnaire majoritaire, de lancer un processus de vente de l'intégralité de sa participation, à hauteur de 84 %, dans le capital de SFL. Le Comité des administrateurs indépendants du Conseil d'administration de SFL, qui s'était réuni la veille pour être informé de la situation, continue dans ce cadre à exercer sa mission.

Par communiqué en date du 15 septembre 2008, Colonial a indiqué avoir conclu un accord avec des banques prêteuses (Goldman Sachs, Eurohypo, Calyon et Royal Bank of Scotland) et d'autres créanciers portant sur la restructuration de son emprunt syndiqué d'un montant total d'environ sept (7) milliards d'euros. Dans ce contexte mais également afin de se conformer au système des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) applicable en France, Colonial a indiqué vouloir céder 33 % de sa participation dans SFL et maintenir une participation majoritaire de 51 % dans le capital de SFL.

En application de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 et du décret n° 2008-1139 du 4 novembre 2008, l'indexation sur un nouvel indice, l'indice pour les loyers commerciaux (ILC), est expressément autorisée pour les baux commerciaux portant sur les locaux utilisés pour des activités commerciales ou artisanales, à l'exception des locaux à usage exclusif de bureaux, y compris les plates-formes logistiques, ainsi que certaines activités industrielles. La Société pourra donc appliquer l'ILC aux baux conclus avec des locataires du secteur commercial.

Par communiqué en date du 5 novembre 2008, SFL a indiqué que SFL et IDF ont cédé à NAMI INVESTMENT, OPCI de la Compagnie Natixis Assurance, l'immeuble situé au 19 Boulevard Malesherbes à Paris VIII<sup>ème</sup> pour un prix de 25,5 M€ HD. Cet immeuble, comporte 2 300 m<sup>2</sup> à usage de bureaux loués principalement à REGUS, 650 m<sup>2</sup> d'habitation et 46 parkings.

Par communiqué en date du 13 novembre 2008, SFL a indiqué qu'après la réception de l'ensemble des autorisations administratives, la Société a parachevé avec ses partenaires, y compris le Groupement Lainé Delau-GTM Bâtiment (Groupe Vinci), les accords permettant le lancement de la phase finale des travaux de transformation du 247-251 rue Saint Honoré, Paris 1<sup>er</sup> en un futur Palace parisien. Cet ensemble de grand luxe sera géré dans le cadre d'un bail long terme par le prestigieux Groupe des Hôtels Mandarin Oriental, et ouvrira ses portes au printemps 2011.

Les contrats de bail, représentant environ 11.000 m<sup>2</sup>, conclus entre SFL et GIE Cartes Bancaires arrivent à leur terme en décembre 2008 et GIE Cartes Bancaires a notifié son intention de ne pas les reconduire.

### Evénements exceptionnels

L'AMF a publié par diverses informations n°208C2161, n°208C2162, n°208C2162, n°208C2163, n°208C2164, n°208C2165, n°208C2166, n°208C2167, qu'elle a, par courrier du 1er décembre 2008, été destinataire de clauses visées à l'article L. 233-11 du code de commerce concernant les actions de la SFL. Ces clauses sont issues d'accords (« *call option agreements* ») conclus entre la société de droit espagnol *Immobiliaria Colonial, S.A.* (ci-après « Colonial ») et un certain nombre de banques.

1. La société Colonial bénéficie de lignes de crédit d'un montant total d'environ 6,4 milliards d'euros consenties par onze banques à savoir
  - Goldman Sachs International Bank,
  - The Royal Bank of Scotland plc,
  - Calyon, Sucursal en España,
  - Eurohypo AG, Sucursal en España,
  - Caja de Ahorros de Valencia, Castellon y Alicante,
  - Banco Popular Español, S.A.,
  - Banco de Valencia, S.A.,
  - Caixa d'Estalvis de Catalunya,
  - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid,
  - NG Real Estate Finance SE E.F.C., S.A. et
  - Deutsche Postbank AG.

Colonial et les banques précitées ont conclu le 14 septembre 2008 un accord de restructuration de la dette de Colonial aux termes duquel Colonial a consenti à céder à tout tiers jusqu'à 33% du capital et des droits de vote de SFL (soit un maximum de 15 345 429 actions), le produit de la cession devant rembourser à due proportion les créances respectives des banques. Après la réalisation de la cession, Colonial conserverait un intérêt majoritaire dans le capital de SFL à hauteur de 51% environ des droits de vote.

Dans le cadre de cette cession et aux termes de l'accord de restructuration, Colonial a consenti<sup>1</sup> le 25 novembre 2008 à dix des banques précitées<sup>2</sup>, séparément, une option d'achat portant sur une part du capital et des droits de vote de SFL calculée proportionnellement au montant de leurs créances respectives sur une base totale de 33% du capital de SFL.

2. Conformément aux termes de chaque option d'achat conclue le 25 novembre 2008 entre :
  - Colonial, en qualité de promettant, et Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 431 296 actions SFL soit 0,93% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.
  - Colonial, en qualité de promettant, et Calyon, Sucursal en España en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 3 372 714 actions SFL soit 7,25% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.
  - Colonial, en qualité de promettant, et Deutsche Postbank AG en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 287 531 actions SFL soit 0,62% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.

---

<sup>1</sup> Contre paiement de 1 € par chaque banque concernée.

<sup>2</sup> Il est précisé que pour trois d'entre elles, l'option d'achat porte sur moins de 0,5% du capital de SFL et ne fait donc pas, à ce titre, l'objet d'une déclaration conformément à l'article L. 233-11 du code de commerce.

- Colonial, en qualité de promettant, et Eurohypo AG, Sucursal en España en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 3 372 714 actions SFL soit 7,25% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.
- Colonial, en qualité de promettant, et Goldman Sachs International Bank en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 3 372 714 actions SFL soit 7,25% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire
- Colonial, en qualité de promettant, et ING Real Estate Finance SE E.F.C., S.A. en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 718 827 actions SFL soit 1,55% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.
- Colonial, en qualité de promettant, et The Royal Bank of Scotland plc en qualité de bénéficiaire, Colonial a promis irrévocablement de céder 3 372 714 actions SFL soit 7,25% du capital et des droits de vote de la société au profit du bénéficiaire.

Le nombre d'actions pourra être réduit de sorte à tenir compte des actions sous option cédées avant l'exercice de l'option d'achat. Les options d'achat ont été acceptées les bénéficiaires comme une simple option sans obligation de la lever.

Le bénéficiaire peut lever l'option d'achat uniquement sur la totalité des actions sous option, en une seule fois et à n'importe quel moment entre le 11 décembre 2008 et le 10 janvier 2009. Le transfert des actions sous option doit avoir lieu au maximum 10 jours calendaires après le jour où l'option d'achat a été levée et notifiée à Colonial (c'est à dire au plus tard le 20 janvier 2009).

Le prix de cession convenu en cas de levée de l'option d'achat par le bénéficiaire est de 35 € par action. Les sommes obtenues par le biais de ces levées d'options seront affectées principalement au remboursement de la dette long terme restructurée.

L'attribution de ces options d'achats n'entraîne pas l'arrêt du processus de vente des dites participations déjà mis en place par Colonial.

Dans l'hypothèse où l'une des banques concernées viendrait à lever son option d'achat, il a été acté dans l'accord de restructuration qu'elle deviendrait actionnaire individuel de SFL, sa seule intention étant de sécuriser sa créance et non d'agir de concert avec un tiers.

Dans l'hypothèse où le bénéficiaire ne lèverait pas l'option d'achat pendant la période d'exercice, celle-ci deviendra caduque de plein droit. Colonial pourra, en ce qui concerne les actions non acquises par exercice des options d'achat, prendre toute décision qu'elle pourra estimer opportune au sujet du processus de vente de ces actions.

## **7 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE**

### **7.1 Conseil d'administration : composition**

Le conseil d'administration de SFL est composé de 15 membres, dont huit sont élus à la demande de l'actionnaire majoritaire Colonial, dont deux (Monsieur Jean-Jacques Duchamp (Prédica) et REIG CAPITAL GROUP représenté par Monsieur José Caireta) sont élus à la demande d'actionnaires minoritaires significatifs, dont quatre (Messieurs Yves Defline, Anthony Wyand, Jean Arvis et Jacques Calvet) sont des administrateurs indépendants et dont le dernier membre est le Président Directeur Général (Monsieur Yves Mansion).

Au cours de l'année 2008 la représentation de l'actionnaire majoritaire Colonial a eu plusieurs représentations successives.

Les réflexions sur l'évolution de l'actionnariat de SFL ont conduit à la création d'un comité des administrateurs indépendants qui s'est réuni trois fois depuis le début de l'exercice 2008.

<b>Membres du Conseil d'administration du 1 janvier 2008 au 5 février 2008</b>	<b>Date de fin de mandat :</b> assemblée appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre
Luis Manuel PORTILLO MUÑOZ Président du Conseil d'administration	2008
Yves MANSION Administrateur - Directeur Général	2007
Jean ARVIS Administrateur	2007
Jacques CALVET Censeur	Conseil suivant l'AGO tenue en 2008
Yves DEFLINE Administrateur	2007
Jean-Jacques DUCHAMP Administrateur	2009
Mariano MIGUEL VELASCO Administrateur	2009
Francisco José MOLINA CALLE Administrateur	2007
Luis Emilio NOZALED A ARENAS Administrateur	2007
Diego PRADO PEREZ-SEOANE Administrateur	2007
Maria Jesús VALERO PÉREZ Administrateur	2007
Anthony WYAND Administrateur	2009
José Ramon CARABANTE DE LA PLAZA Administrateur	2009
Domingo DIAZ DE MERA Administrateur	2009
Aurelio GONZALEZ VILLAREJO Administrateur	2009
REIG CAPITAL GROUP Luxembourg, représenté par José CAIRETA Administrateur	2009

<b>Membres du Conseil d'administration du 5 février 2008 au 23 mai 2008</b>	<b>Date de fin de mandat :</b> assemblée appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre
Mariano MIGUEL VELASCO <sup>3</sup> Président du Conseil d'administration	2009
Yves MANSION Administrateur - Directeur Général	2007
Jean ARVIS Administrateur	2007
Jacques CALVET Censeur	Conseil suivant l'AGO tenue en 2008
Yves DEFLINE Administrateur	2007
Jean-Jacques DUCHAMP Administrateur	2009
Francisco José MOLINA CALLE Administrateur	2007
Pedro RUIZ-LABOURDETTE <sup>4</sup> Administrateur	2007
Julian ZAMORA SAIZ <sup>5</sup> Administrateur	2007
Antonio LOPEZ CORRAL <sup>6</sup> Administrateur	2009
Anthony WYAND Administrateur	2009
Enrique MONTERO GOMEZ <sup>7</sup> Administrateur	2008
Josep Manuel BASANEZ VILLALUENGA <sup>8</sup> Administrateur	2009
Juan RAMIREZ BALTUILLE <sup>9</sup> Administrateur	2007
REIG CAPITAL GROUP Luxembourg, représenté par José CAIRETA Administrateur	2009

<sup>3</sup> Nommé en remplacement de M. Luis Manuel PORTILLO MUNOZ

<sup>4</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Diego PRADO PEREZ-SEOANE

<sup>5</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Luis Emilio NOZALED A ARENAS

<sup>6</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Domingo DIAZ DE MERA

<sup>7</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Luis Manuel PORTILLO MUNOZ

<sup>8</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. José Ramon CARABANTE DE LA PLAZA

<sup>9</sup> Désigné par cooptation en remplacement de Mme Maria Jesús VALERO PEREZ

<b>Membres du Conseil d'administration du 23 mai 2008 au 23 juillet 2008</b>	<b>Date de fin de mandat :</b> assemblée appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre
Mariano MIGUEL VELASCO Président du Conseil d'administration	2009
Yves MANSION Administrateur - Directeur Général	2010
Jean ARVIS Administrateur	2008
Jacques CALVET Administrateur	2008
Yves DEFLINE Administrateur	2008
Jean-Jacques DUCHAMP Administrateur	2009
Manuel Fernando MENENDEZ LOPEZ <sup>10</sup> Administrateur	2010
Pedro RUIZ-LABOURDETTE Administrateur	2010
Julian ZAMORA SAIZ Administrateur	2010
Antonio LOPEZ CORRAL Administrateur	2009
Anthony WYAND Administrateur	2009
Francisco José ZAMORANO GOMEZ <sup>11</sup> Administrateur	2008
Josep Manuel BASANEZ VILLALUENGA Administrateur	2009
José Maria SAGARDOY LLONIS <sup>12</sup> Administrateur	2010
REIG CAPITAL GROUP Luxembourg, représenté par José CAIRETA Administrateur	2009

---

<sup>10</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Francisco José MOLINA CALLE

<sup>11</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Enrique MONTERO GOMEZ

<sup>12</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Juan RAMIREZ BALTUILLE

<b>Membres du Conseil d'administration du 23 juillet 2008 à la date de la présente actualisation</b>	<b>Date de fin de mandat :</b> assemblée appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre
Yves MANSION Président Directeur Général <sup>13</sup>	2010
Jean ARVIS Administrateur	2008
Juan José BRUGERA CLAVERO <sup>14</sup> Administrateur	2009
Jacques CALVET Administrateur	2008
Yves DEFLINE Administrateur	2008
Jean-Jacques DUCHAMP Administrateur	2009
Manuel Fernando MENENDEZ LOPEZ Administrateur	2010
Pedro RUIZ LABOURDETTE Administrateur	2010
Julian ZAMORA SAIZ Administrateur	2010
Pere VINOLAS SERRA <sup>15</sup> Administrateur	2009
Anthony WYAND Administrateur	2009
Francisco José ZAMORANO GOMEZ Administrateur	2008
Carlos FERNANDEZ-LERGA GARRALDA <sup>16</sup> Administrateur	2009
José Maria SAGARDOY LLONIS Administrateur	2010
REIG CAPITAL GROUP Luxembourg, représenté par José CAIRETA Administrateur	2009

<sup>13</sup> Réunion des fonctions de Président et Directeur Général

<sup>14</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Josep Manuel BASANEZ VILLALUENGA

<sup>15</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Mariano MIGUEL VELASCO

<sup>16</sup> Désigné par cooptation en remplacement de M. Antonio LOPEZ CORRAL



**7.1.1 Mandats exercés par les administrateurs à la date de la présente actualisation et mandats exercés par les administrateurs au cours des 5 derniers exercices portés à la connaissance de la Société à la date de la présente actualisation :**

**Monsieur Yves MANSION**

Fonction : Président Directeur Général

Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2002

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
151, rue Saint-Honoré, 75001 Paris (France)

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur-Directeur Général
- SCI PAUL CEZANNE, Gérant
- SCI WASHINGTON, Gérant
- SCI DE LA SORBONNE, Gérant
- AMF (Autorité des Marchés Financiers), Membre du Collège
- EULER HERMES (SA), Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit
- MANSIONS SAS, Président
- AVIVA France, Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur-Directeur Général
- SCI PAUL CEZANNE, Gérant
- SCI WASHINGTON, Gérant
- SCI DE LA SORBONNE, Gérant
- AMF (Autorité des Marchés Financiers), Membre du Collège
- EULER HERMES (SA), Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit
- MANSIONS SAS, Président

2006

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur-Directeur Général - Membre du Comité exécutif et stratégique - Membre du Comité de rémunérations et de sélection
- SCI PAUL CEZANNE, Gérant
- SCI WASHINGTON, Gérant
- SCI DE LA SORBONNE, Gérant
- AMF (Autorité des Marchés Financiers), Membre du Collège
- EULER HERMES (SA), Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit
- ALCAN (Canada), Administrateur et Membre du Comité d'Audit

2005

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Président Directeur Général - Membre du Comité de rémunérations et de sélection
- SCI PAUL CEZANNE, Gérant
- SCI WASHINGTON, Gérant
- SCI DE LA SORBONNE, Gérant
- AMF (Autorité des Marchés Financiers), Membre du Collège
- EULER HERMES (SA), Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit
- ALCAN (Canada), Administrateur et Membre du Comité d'Audit

2004

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Président Directeur Général
- AMF (Autorité des Marchés Financiers), Membre du Collège
- EULER HERMES (SA), Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit
- ALCAN (Canada), Administrateur et Membre du Comité d'Audit

**Monsieur Jean ARVIS**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 1987

Adresse professionnelle :  
151, rue Saint-Honoré, 75001 Paris (France)

Mandats à la date de l'actualisation :

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur – Membre du Comité de rémunérations et de sélection
- ADYAL, Administrateur
- IMI, Administrateur
- ALMA CAPITAL EUROPE, Administrateur
- Compagnie Financière Saint-Honoré (CFSH Rothschild), Censeur

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007	2006	2005	2004
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur – Membre du Comité de rémunérations et de sélection</li><li>▪ ADYAL, Administrateur</li><li>▪ IMI, Administrateur</li><li>▪ ALMA CAPITAL EUROPE, Administrateur</li><li>▪ Compagnie Financière Saint-Honoré (CFSH Rothschild), Censeur</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Membre du Comité de rémunérations et de sélection</li><li>▪ IMI, Administrateur</li><li>▪ ALMA, Administrateur</li><li>▪ ADYAL, Administrateur</li><li>▪ CFSH (Rothschild), Censeur</li><li>▪ GIMAR, Censeur</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur indépendant - Membre du Comité de rémunérations et de sélection</li><li>▪ ADYAL, Administrateur</li><li>▪ GROUPE VENDÔME ROME, Président du Conseil de Surveillance</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur indépendant - Membre du Comité de rémunérations et de sélection</li><li>▪ ADYAL, Administrateur</li><li>▪ GROUPE VENDÔME ROME, Président du Conseil de Surveillance</li></ul>

**Monsieur Juan José BRUGERA CLAVERO**

Fonction : Administrateur

Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Adresse professionnelle :

C. Montseny 4. Bellaterra à Cerdanyola del Vallès,  
Barcelone (Espagne)

Mandats à la date de l'actualisation :

*Mandat en France:*

- SFL, (S.A.), Administrateur

*Mandats à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Administrateur et Président
- PANRICO, Administrateur
- CREAPOLIC, S.L., Président

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007

2006

2005

2004

- MUTUA MADRILENA, Directeur Général du groupe
- PANRICO, Administrateur

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur
- COLONIAL (Espagne), Administrateur Délégué
- MAPFRE (Espagne), Administrateur

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur
- COLONIAL, Administrateur Délégué
- ESADE, Président
- MAPFRE, Administrateur

## Monsieur Jacques CALVET

Fonction : Administrateur

Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Adresse professionnelle :

59, avenue d'Iéna, Paris (France)

Mandats à la date de l'actualisation :

### Mandats en France:

- SFL, (S.A.), Administrateur
- BAZAR DE L'HOTEL DE VILLE - BHV, Président du Comité de Surveillance
- GALERIES LAFAYETTE, (S.A.), Vice Président du Conseil de Surveillance
- SOCIETE FONCIERE DES PIMONTS ICADE, S.A., Administrateur
- EPI – Société Européenne de Participations Industrielles, Censeur
- COTTIN FRERES, Administrateur
- AGENCE H (ex. SCHERLAFARGE), Censeur
- BANQUE NATIONALE DE PARIS (BNP), Président d'Honneur
- ICADE, Administrateur
- BANQUE DE FRANCE, Conseiller Consultatif
- COUR DES COMPTES, Conseiller Référendaire Honoraire

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Censeur – Membre du Comité des comptes
- BAZAR DE L'HÔTEL DE VILLE – BHV, Président du Conseil de Surveillance
- GALERIES LAFAYETTE (SA), Vice-Président du Conseil de Surveillance
- ICADE SA (ex SOCIÉTÉ FONCIÈRE DES PIMONTS ICADE SA), Administrateur
- BANQUE NATIONALE DE PARIS, Président d'Honneur
- BANQUE DE FRANCE, Conseiller Consultatif
- COUR DES COMPTES, Conseiller Référendaire

2006

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Censeur - Membre du Comité des comptes
- EPI, Censeur
- COTTIN FRERES, Censeur
- SCHERLAFARGE, Censeur
- BHV, Président du Conseil de Surveillance
- GALERIES LAFAYETTE SA, Vice Président du Conseil de Surveillance
- NOVARTE, SAS, Administrateur
- SOCIÉTÉ FINANCIÈRE DES PIMONTS-ICADE, SA, Administrateur
- BNP, Président d'Honneur
- BANQUE DE FRANCE, Conseiller Consultatif

2005

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Censeur - Membre du Comité des comptes
- EPI, Censeur
- COTTIN FRERES, Censeur
- ENJOY, Censeur
- BHV, Président du Conseil de Surveillance
- GALERIES LAFAYETTE SA, Vice Président du Conseil de Surveillance
- NOVARTE, SAS, Administrateur
- SOCIÉTÉ FINANCIÈRE DES PIMONTS-ICADE, SA, Administrateur
- BNP, Président d'Honneur
- BANQUE DE FRANCE, Conseiller Consultatif

2004

- BHV, Président du Conseil de Surveillance - Membre du Comité des comptes
- GALERIES LAFAYETTE SA, Vice Président du Conseil de Surveillance
- NOVARTE, SAS, Administrateur
- AXA, Membre du Conseil de Surveillance

Honoraire

- EPI – Société  
Européenne de  
Participations  
Industrielles, Censeur
- COTTIN FRÈRES,  
Censeur
- Agence H (ex.  
SCHERLAFARGE),  
Censeur

**Monsieur Yves DEFLINE**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 1994

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
151, rue Saint-Honoré, 75001 Paris (France)

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE,  
Administrateur – Membre du Comité des comptes

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007

▪ SOCIÉTÉ  
FONCIÈRE  
LYONNAISE,  
Administrateur –  
Membre du Comité  
des comptes

2006

▪ SOCIÉTÉ  
FONCIÈRE  
LYONNAISE,  
Administrateur -  
Membre du Comité  
des comptes

2005

▪ SOCIÉTÉ  
FONCIÈRE  
LYONNAISE,  
Administrateur  
indépendant –  
Président d'Honneur -  
Membre du Comité  
des comptes

2004

▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE  
LYONNAISE,  
Administrateur indépendant  
– Président d'Honneur -  
Membre du Comité des  
comptes

## Monsieur Jean-Jacques DUCHAMP

Fonction : Administrateur

Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2004

Adresse professionnelle :

50/56, rue de la Procession - 75015 Paris (France)

Mandats à la date de l'actualisation :

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur – Membre du Comité exécutif et stratégique, Membre du Comité des comptes
- PREDICA, Membre du Conseil Exécutif en charge du Pôle Financier
- SANEF, Administrateur
- CAIM (Crédit Agricole Immobilier), Administrateur
- Groupe BATIPART : SUREN (Groupe de résidences Médicalisées)
- MEDIDEP – FONCIÈRE DES RÉGIONS, Administrateur

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur – Membre du Comité exécutif et stratégique, Membre du Comité des comptes
- PREDICA, Membre du Conseil Exécutif en charge du Pôle Financier
- SANEF, Administrateur
- CAIM (Crédit Agricole Immobilier), Administrateur
- Groupe BATIPART : SUREN (Groupe de résidences Médicalisées)
- MEDIDEP – FONCIÈRE DES RÉGIONS, Administrateur

2006

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Membre du Comité exécutif et stratégique - Membre du Comité des comptes
- PRÉDICA, Membre du Conseil Exécutif en charge du Pôle Financier
- SANEF, Administrateur
- CAIM (Crédit Agricole Immobilier), Administrateur
- GROUPE BATIPART : SUREN (Groupe de Résidences Médicalisées) –
- MEDIDEP - FONCIÈRE DES RÉGIONS - Administrateur

2005

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Membre du Comité des comptes
- GEFER, Administrateur
- SUREN, Administrateur
- B. IMMOBILIER, S.A., Président
- PRÉDICA, Membre du Conseil Exécutif en charge du Pôle Financier
- HOLDING GONDOMAR 2, S.A.S., Président
- UNIPIERRE ASSURANCE, SCPI, Vice-Président du Conseil de Surveillance
- Représentant de PRÉDICA aux Assemblées Générales de SCI SEGUR et SCI SEGUR 2

2004

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Membre du Comité des comptes
- GEFER, Administrateur
- SUREN, Administrateur
- B. IMMOBILIER, S.A., Président
- PRÉDICA, Membre du Conseil Exécutif en charge du Pôle Financier
- HOLDING GONDOMAR 2, S.A.S., Président
- UNIPIERRE ASSURANCE, SCPI, Vice-Président du Conseil de Surveillance

**Monsieur Manuel Fernando MENENDEZ LOPEZ**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
Paseo de la Castellana 51 P3, 28046 Madrid  
(Espagne)

*Mandat en France:*

- SFL, (S.A.), Administrateur

*Mandats à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Administrateur
- FCC, Administrateur
- LA CAIXA, Sous-Directeur Général

**Monsieur Pedro RUIZ LABOURDETTE**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
Paseo Reina Cristina 19, 28046 Madrid (Espagne)

*Mandat en France:*

- SFL, (S.A.), Administrateur

*Mandat à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Administrateur

**Monsieur Julian ZAMORA SAIZ**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
Calle Fermin Caballero 233 A, Cuenca (Espagne)

*Mandat en France:*

- SFL, S.A., Administrateur

*Mandats à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Administrateur
- JACOBRIZ, S.L., Administrateur
- ENERGIAS RENOVABLES AG, S.A., Administrateur

**Monsieur Pere VINOLAS SERRA**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Mandats à la date de l'actualisation :

Adresse professionnelle :  
Crer Johann Sebastian Bach, 7 bis – 2B, Barcelone  
(Espagne)

*Mandat en France:*

- SFL, (S.A.), Administrateur

*Mandats à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Directeur Général
- RIVA Y GARCIA, Administrateur

**Monsieur Anthony WYAND**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 1995

Adresse professionnelle :  
151, rue Saint-Honoré, 75001 Paris (France)

Mandats à la date de l'actualisation :

- SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur – Membre du Comité de rémunérations et de sélection
- AVIVA France, Membre du Conseil de Surveillance
- AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Administrateur
- GROSVENOR (GB), Administrateur
- UNICREDITO (IT), Administrateur

Mandats exercés au 31 décembre des exercices précédents:

2007	2006	2005	2004
▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Président d'Honneur – Administrateur – Membre du Comité de rémunérations et de sélection	▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur - Membre du Comité de rémunérations et de sélection	▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur indépendant – Président d'Honneur - Membre du Comité de rémunérations et de sélection	▪ SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE, Administrateur indépendant – Président d'Honneur - Membre du Comité de rémunérations et de sélection
▪ AVIVA France, Membre du Conseil de Surveillance	▪ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Administrateur	▪ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Administrateur	▪ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Administrateur
▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA, Membre du Conseil de Surveillance
▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance	▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance
▪ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, Administrateur	▪ GROVENOR (UK), Administrateur	▪ AVIVA PARTICIPATIONS, Membre du Conseil de Surveillance	▪ VENDÔME ROME (ATIS REAL), Représentant permanent
▪ GROSVENOR (GB), Administrateur	▪ UNICREDITO (IT), Administrateur	▪ GROVENOR (UK), Administrateur	
▪ UNICREDITO (IT), Administrateur		▪ UNICREDITO (IT), Administrateur	

**Monsieur Francisco José ZAMORANO GOMEZ**

Fonction : Administrateur  
Date du 1<sup>er</sup> mandat : 2008

Adresse professionnelle:  
Serrano 41, Madrid (Espagne)

Mandats à la date de l'actualisation:

*Mandat en France:*

- SFL, (S.A.), Administrateur

*Mandats à l'étranger (Espagne) :*

- INMOBILIARIA COLONIAL, Administrateur
- BANCO ETCHEVERRIA, Membre du Conseil d'administration
- CAIXA GALICIA PREFERENTES, Membre du Conseil d'administration
- TASAGALICIA SOCIEDAD DE TASACION, Président du Conseil d'administration





### **7.1.2 Qualifications des administrateurs**

**Yves Mansion** (57 ans) a rejoint SFL en 2002 en tant que Président Directeur Général. Il dispose d'une expérience de plus de trente ans dans le domaine de la gestion financière et immobilière. Il a débuté sa carrière en tant qu'inspecteur des finances (1977-81), avant de devenir assistant au Ministère du Budget (1981-84), responsable du budget, des transports, de l'industrie et du commerce extérieur, puis Adjoint du responsable de l'Inspection Générale des Finances (1986-88) et Conseiller technique en charge du budget et des finances (1984-86). Il a ensuite rejoint le Cabinet de Pierre Beregovoy, Ministre de l'Economie, des finances et du budget en tant que Directeur Adjoint (1988-89), puis Vice Directeur Général (1989-90). Il a été le Directeur Général des Assurances Générales de France (AGF) entre 1990 et 2001. Il est membre du Collège de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) depuis 2003.

**Jean Arvis** (72 ans) est un administrateur indépendant de SFL. Il a une expérience de plus de quarante ans dans le domaine de l'assurance. Il a débuté sa carrière au sein du groupe Soleil Aigle Assurance, d'abord en tant qu'inspecteur, puis comme Secrétaire Général (1963-68). Il a ensuite rejoint le groupe GAN en tant que Secrétaire Général puis Directeur Général (1968-86). En 1986, il a rejoint le groupe Victoire en tant que Directeur Général puis Président Directeur Général (1989-92). Il a ensuite rejoint la Compagnie de Suez en tant que conseiller du Président (1992-95), puis AIG en tant que conseiller spécial (1993-97) puis le groupe Monceau dont il a été Président du Conseil d'administration (1993-2000). Il a ensuite rejoint la Fédération Française des sociétés d'Assurance en tant que Vice-Président puis Président (1991-98). Il a également été administrateur de plusieurs sociétés française et étrangères.

**Juan José Brugera Clavero** (62 ans) a débuté sa carrière comme professeur à l'Ecole Industrielle de Terrassa et l'Ecole des Télécommunications de La Salle (1967-68). Il a ensuite travaillé comme ingénieur pour le laboratoire industriel Inter-Grundig (1968-70) puis a rejoint le groupe Banco Atlantico pour travailler dans les domaines commerciaux et logistiques (1971-75). En 1972, il a collaboré avec l'Ecole Supérieure d'Administration et de Direction des Entreprises (ESADE) en qualité de professeur d'économie (1972-75) puis professeur de management des institutions bancaires (1975-88). Il a ensuite été nommé membre et Vice-Président du Comité honoraire de la Fondation de l'ESADE (1989-99) ; puis enfin Président de cette Fondation (1999-2005). Il a occupé plusieurs postes au sein de la Banque de Sabadell entre 1975 et 1987. Il a ensuite rejoint Sindibank en tant que Directeur Général (1987-94) puis exercé les fonctions de Directeur Général de Colonial (1994-2006), administrateur de SFL (2004-2006) et Directeur Général du groupe Mutua Madrilenia (2006-07). Il occupe la fonction de Président de Panrico depuis 2007 et Président de Colonial depuis 2008.

**Jacques Calvet** (77 ans) est un administrateur indépendant de SFL. Il a commencé sa carrière en tant qu'auditeur à la Cour des Comptes (1957-59), avant de rejoindre le Cabinet Ministériel de Valéry Giscard d'Estaing, à l'époque Secrétaire des Finances, d'abord comme chargé de mission (1959-62), puis conseiller technique et enfin Directeur Adjoint (1962-1966). A la même période, il a travaillé à l'Administration Centrale du Ministère des Finances, d'abord comme Vice-Directeur (1964) puis comme Chef de service (1967). En 1969 il a rejoint le Cabinet de Valéry Giscard d'Estaing, alors Ministre de l'Economie et des Finances, d'abord comme Directeur adjoint (1969) puis comme Directeur de cabinet (1970-74). Il a ensuite rejoint la BNP en tant que Directeur Général Adjoint (1974-76), puis Directeur Général (1976-79) et enfin Président (1979-82). Il est Président honoraire de BNP Paribas depuis 1997. Il a également occupé plusieurs fonctions de direction au sein du groupe Peugeot, notamment en qualité de Président de Peugeot SA (1982-84), Président du Conseil de surveillance de Peugeot SA (1984-97), Président de Automobiles Peugeot (1990-97) et Président de Automobiles Citroën (1983-97).

**Yves Defline** (73 ans) est un administrateur indépendant de SFL. Il a plus de 40 ans d'expérience dans le domaine de l'immobilier. Il a commencé sa carrière à la Banque de la Construction et des Travaux Publics en tant que Directeur de Branche (1965-71) et a travaillé comme cadre dans plusieurs sociétés : la Compagnie des Investissements pour le Développement de la Construction (1971-76), la Société d'économie mixte de Gien, Biarritz, Saint Jean de Luz et du District de Montargis (1976-82) et Immobilière construction de Paris (1976-86). Il a également été Président Directeur Général de la Société d'économie mixte de la ville du Mans (1976-90). Il a rejoint SFL en 1987, d'abord comme Directeur Général (1987-97) puis comme Président Directeur Général (1997-2000). Il est Président honoraire de SFL depuis 2002.

**Jean-Jacques Duchamp** (54 ans) a commencé sa carrière en 1979 comme ingénieur sur des projets d'infrastructures hydrauliques. Il a ensuite rejoint la Banque Mondiale dans laquelle il était impliqué dans le financement international de projets. En 1985 il a rejoint le Crédit Agricole en tant qu'Inspecteur général puis membre de la Direction financière (1991). En 2001 il a été nommé Directeur Financier de Predica. Il est membre du Comité Exécutif de Predica depuis 2004.

**Carlos Fernandez Lerga-Garralda** (59 ans) est un avocat spécialisé en droit civil et commercial. Il est également Secrétaire Général de la Sociedad General de Autores y Editores. Il a débuté sa carrière comme conseiller du Ministre et du Secrétaire d'Etat espagnols en charge des relations avec l'Union Européenne (1978-83), puis il a rejoint le groupe bancaire américano-espagnol Asesoramiento Comunitario SA en tant que Directeur Général. Il est administrateur de Colonial et de plusieurs autres sociétés.

**Manuel Fernando Menendez Lopez** (54 ans) a commencé sa carrière chez Arthur Andersen comme auditeur (1975-86). Il a ensuite rejoint le groupe Asesores Bursatiles en tant que Directeur Général (1986-91) puis le groupe Deutsche Bank (1991-97) au sein duquel il a occupé plusieurs fonctions de direction et notamment Président et Directeur Général de DB Securities SVB et membre du Comité Exécutif de Deutsche Bank SAE et Deutsche Morgan Grenfell Europe (1991-97). En 1997 il a rejoint le groupe Invercaixa en tant que Président de Invercaixa Valores SV et Président de Invercaixa Holding (1997-2005). Il était également membre du Conseil d'administration de la Bourse de Madrid (2005-2008). Il est Directeur Général adjoint de la division banque d'affaires de la Banque La Caixa depuis 2005. Il est administrateur de Colonial.

**Pedro Ruiz-Labourdette** (36 ans) a commencé sa carrière comme responsable du département financier et administratif de la société Estudio Labourdette SL (1994-97) avant de rejoindre AH Auditores comme auditeur (1998-2000). Depuis 2000 il a travaillé pour le groupe Nozar, d'abord en tant que directeur du département du Trésor (2000-2002) puis Directeur administratif et financier de Nozar SA. Il est Directeur administratif et financier du groupe Nozar depuis mai 2005 et également administrateur de Colonial.

**José Maria Sagardoy Llonis** (40 ans) a commencé sa carrière chez Arthur Andersen comme conseiller fiscal (1993-95). Il a ensuite rejoint la Deutsche Bank comme analyste sur les marchés de capitaux (1995-98) puis la Banque Bilbao Vizcaya en tant que Directeur des prêts syndiqués globaux (1998-2007). Il exerce des fonctions de cadre à la Banque Mayorista et de Directeur Général à la Popular de Participaciones Financieras depuis 2007. Il est également administrateur de Colonial.

**Pere Viñolas Serra** (46 ans) a plus de 20 années d'expérience dans les marchés financiers. Il a commencé sa carrière à la Bourse de Barcelone, d'abord comme Directeur du service des études, puis Directeur financier, et enfin Directeur Général adjoint. Il a également été membre du Conseil de surveillance du Marché des dérivés espagnols. Il est aujourd'hui professeur à l'Ecole Supérieure d'Administration et de Direction des Entreprises et également Directeur Général de Colonial.

**Anthony Wyand** (65 ans) est Président honoraire et administrateur indépendant de SFL. Il a occupé les fonctions d'administrateur exécutif de Commercial Union Plc (1987-98), Directeur Général adjoint de CGU Plc (1998-2001) et Directeur exécutif groupe chez Aviva Plc (2001-03).

**Julian Zamora Saiz** (40 ans) a occupé des fonctions de direction au sein des départements financiers de sociétés immobilières pendant plus de 16 ans. En outre, il était Directeur administratif et financier de Promociones Gonzales. Il est administrateur de Colonial.

**Francisco José Zamorano Gomez** (42 ans) a commencé sa carrière à la Banque d'Espagne, d'abord comme technicien superviseur (1989-90), puis comme Inspecteur (1991-96). Il a ensuite rejoint la Savings Bank of Galicia, en tant que Directeur technique (1996-2003) puis Directeur de la division financière (2003-06). Il est Directeur adjoint des Risques à la Savings Bank of Galicia depuis 2006 et administrateur de Colonial.

**REIG Capital Group Luxembourg SARL** est représentée par **José Caireta Riera** (36 ans). José Caireta Riera a commencé sa carrière chez Warburg Dillon Read comme Directeur adjoint (1998-2000). Il est ensuite devenu Vice Président de JP Morgan Securities Ltd (2000-2005). Il est le Directeur Général de REIG Capital Group dep

## **7.2 Comités du Conseil d'administration**

### **7.2.1 Le Comité des administrateurs indépendants**

A la suite de la décision du Conseil du 5 février 2008 d'ouvrir une data-room au bénéfice de Investment Corporation of Dubaï (ICD), le Conseil a décidé la création d'un Comité des Administrateurs Indépendants constitué de :

Membres : M. Jean ARVIS  
M. Jacques CALVET  
M. Yves DEFLINE  
M. Anthony WYAND

Après l'abandon du projet d'acquisition d'ICD et compte tenu du projet de cession de 33% du capital de SFL annoncé par Colonial, le comité a continué de se réunir séparément du Conseil d'administration.

Ce comité temporaire a pour mission de donner son avis au Conseil d'administration sur les opérations susceptibles d'intervenir dans le cadre de la réorganisation du capital de la Société. A la date de la présente actualisation, le comité s'est réuni trois fois depuis le début de l'exercice 2008.

### **7.2.2 Le Comité exécutif et stratégique**

Le Comité exécutif et stratégique et de sélection est, à la date de cette actualisation, composé de :

Président : M. Juan José BRUGERA CLAVERO

Membres : M. Jean-Jacques DUCHAMP  
M. Yves MANSION  
M. Francisco José ZAMORANO GOMEZ  
M. Pedro RUIZ-LABOURDETTE

Le Conseil d'administration du 23 juillet 2008 a décidé de relever de 20 à 50 millions d'euros le montant à partir duquel le Comité exécutif et stratégique doit autoriser la direction générale préalablement à toute acquisition, cession, ou tout engagement financier supérieur.

### **7.2.3 Le Comité des comptes**

Le Comité des comptes est, à la date de cette actualisation, composé de :

Président : M. Carlos FERNANDEZ LERGA-GARRALDA

Membres : M. Jean ARVIS  
M. Jacques CALVET  
M. Yves DEFLINE  
M. Jean-Jacques DUCHAMP

### **7.2.4 Le Comité de rémunérations et de sélection**

Le Comité de rémunérations et de sélection est, à la date de cette actualisation, composé de :

Président : M. Juan José BRUGERA CLAVERO

Membres : M. Jean ARVIS  
M. Yves MANSION (sauf pour les décisions le concernant)  
M. Anthony WYAND.

### **7.3 Direction générale**

La décision a été prise lors du Conseil d'administration du 23 juillet 2008 de réunir la fonction de président du Conseil d'administration et celle de directeur général conformément à l'article L. 225-51-1 du Code de commerce et à l'article 21 des statuts de SFL. Par conséquent, en raison de la démission de Monsieur Mariano MIGUEL VELASCO, Monsieur Yves MANSION a été nommé président directeur général de SFL.

Le Conseil d'administration du 25 septembre 2008 a aussi décidé de nommer Monsieur Nicolas REYNAUD directeur général délégué à compter du 24 octobre 2008 en remplacement de Monsieur Philippe DEPOUX qui a quitté ses fonctions le 24 octobre 2008.

Yves MANSION  
Président Directeur Général

Nicolas REYNAUD<sup>(1)</sup>  
Directeur Général Délégué  
Directeur Financier

<sup>(1)</sup> Nommé par le conseil d'administration du 25 septembre 2008 Directeur Général Délégué à compter du 24 octobre 2008 en remplacement de Monsieur Philippe DEPOUX

### **7.4 Membres du Comité de direction**

Yves MANSION  
Directeur Général

Nicolas REYNAUD<sup>(1)</sup>  
Directeur Général Délégué  
Directeur Financier

François SEBILLOTTE  
Secrétaire Général

Franck DATTEE  
Directeur Technique

Olivier ROCHEFORT  
Directeur de l'Asset Management

Jean-Luc POTIER  
Directeur du Développement

Marc STRAVOPODIS  
Directeur Commercial

<sup>(1)</sup> Nommé par le conseil d'administration du 25 septembre 2008 Directeur Général Délégué à compter du 24 octobre 2008 en remplacement de Monsieur Philippe DEPOUX.

## 8 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Actionnariat de la Société au 30 septembre 2008 :

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital <sup>17</sup>	% des droits de vote <sup>18</sup>
Inmobiliaria Colonial	39 048 239	83,97 %	84,88 %
Prédica	2 368 509	5,09 %	5,15 %
REIG Capital Group	2 038 955	4,38 %	4,43 %
RC Private	689 655	1,48 %	1,50 %
Flottant	1 858 431	4,00 %	4,04 %
Auto-détention	498 512	1,07 %	-
<b>TOTAL</b>	<b>46 502 301</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

## 9 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Colonial, l'actionnaire majoritaire de SFL, qui a élu la majorité des membres du conseil d'administration de SFL, a fait part de son intention selon laquelle (i) SFL devrait procéder uniquement à une distribution de dividendes au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008, et (ii) au titre des exercices futurs, SFL devrait verser un acompte sur dividendes et procéder à une distribution de dividendes après approbation des comptes de l'exercice écoulé. Dans les deux cas précités au (i) et (ii), Colonial a indiqué que l'objectif poursuivi est une distribution d'un montant annuel total de 2,80 € par action.

Les objectifs ci-dessus présentés par Colonial ne constituent en aucun cas un engagement de SFL et le montant et le paiement des dividendes futurs seront appréciés, pour chaque exercice, en fonction des résultats de la société, de l'état des disponibilités, des conditions financières, des besoins en fonds propres, de la situation globale des affaires, des moyens nécessaires pour assurer le développement de la société et de tout autre facteur jugé pertinent par le conseil d'administration pour établir ses propositions soumises à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires. La décision et le montant de la distribution de tout dividende dépendront également des éventuels droits de détenteurs de valeurs mobilières qui peuvent être émises dans le futur et des limites à la distribution pouvant résulter des lignes de crédit existantes à ce jour ou de tout autre endettement. SFL ne peut garantir qu'elle versera des dividendes à hauteur de l'objectif indiqué ci avant par Colonial ou d'un quelconque autre montant pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2008 ou tout autre exercice futur.

En tout état de cause, SFL étant une SIIC, elle a des obligations de distributions. En effet, SFL est soumise au régime fiscal français des SIIC en vertu de l'article 208 C du Code Général des Impôts. Ce régime fiscal permet aux sociétés d'être exonérées sur les bénéfices résultant de la location d'immeubles, les plus-values résultant de la cession d'immeubles ou de participations au capital de sociétés immobilières qui ne sont pas soumises à l'impôt sur les sociétés et de filiales ayant opté pour le régime des SIIC ainsi que les dividendes reçus des filiales de SFL qui ont également opté pour le régime SIIC. Conformément à ce régime, les SIIC doivent distribuer (i) au moins 85 % des profits exonérés résultant de la location d'immeubles lors de l'exercice suivant celui au cours duquel ces profits ont été générés, (ii) au moins 50 % des plus-values exonérées résultant de la cession de biens immobiliers ou de titres de filiales dont le régime fiscal est transparent ou qui ont opté pour le régime SIIC ou de contrats de crédit-bail avant la clôture du second exercice suivant celui au cours duquel ces profits et plus-values ont été générés et (iii) 100% des dividendes reçus des filiales qui ont également optées pour le régime SIIC lors de l'exercice suivant celui au cours duquel ces dividendes ont été perçus. Ces obligations de distribution sont déterminées par chaque société qui a opté pour le régime SIIC sur la base de ses résultats individuels.

---

<sup>17</sup> Nombre total d'actions : 46 502 301

<sup>18</sup> Nombre total de droits de vote théorique : 46 003 789

## 10 PROCEDURE ADMINISTRATIVE

L'Administration fiscale (DIRCOFI) a remis en cause les valeurs vénales des immeubles retenues pour le calcul de « l'exit tax » au taux de 16,50 % lors de l'option au régime SIIC exercée en 2003 par deux filiales de SFL. Un rehaussement de plus-values latentes de 75 623 milliers d'euros correspondant à un impôt complémentaire de 12 478 milliers d'euros a été initialement notifié. Ce montant a été ramené à 11 521 milliers d'euros suite à l'acceptation partielle en novembre 2007 de l'Administration de la réclamation formulée par la Société. SFL conteste formellement la position de l'Administration. En effet, les expertises au 31 décembre 2002 qui ont été reprises exactement pour le calcul de « l'exit tax » ont été établies par des experts indépendants et externes au Groupe et s'inscrivent dans le processus d'évaluation semestrielle du patrimoine du Groupe. Par ailleurs, la méthode d'évaluation retenue par les experts est conforme à la pratique de la place. Enfin, un contrôle fiscal diligenté depuis lors par la DVNI sur SFL maison mère qui portait sur 80% du patrimoine du Groupe au moment de l'option au régime SIIC n'a donné lieu à aucun redressement au titre du calcul de « l'exit tax » qui avait été effectué en appliquant strictement les mêmes méthodes que sur les deux filiales en redressement.

En conséquence, le Groupe considère que ces valeurs ne sont pas contestables et a procédé à la saisine du Tribunal Administratif en janvier 2008.

Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

A la suite d'une réclamation déposée par le Groupe, l'Administration a décidé, le 31 octobre 2008, l'abandon définitif des rappels d'impôts notifiés.

## 11 CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à la somme de 93.004.602 euros divisé en 46.502.301 actions au nominal de deux euros et entièrement libérées.

	au 31 décembre 2007	Mouvements depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2008	au 30 septembre 2008
<b>Nombre d'actions composant le capital social</b>	46.502.301	-	46.502.301
dont actions auto-détenues	461.574	36.938	498.512
<i>Capital potentiel : options de souscription et d'achat</i>	322.673		322.673



# Attestation des experts

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine de la Société Foncière Lyonnaise a fait l'objet d'une expertise ou d'une actualisation au 30 septembre 2008 pour partie par CB Richard Ellis Valuation et pour l'autre partie par Jones Lang Lasalle, l'immeuble du 247 rue Saint-Honoré ayant été évalué par ATIS REAL Expertise.

Ces évaluations répondent aux normes professionnelles nationales de la CHARTE DE L'EXPERTISE EN EVALUATION IMMOBILIERE, du rapport COB de février 2000 (COB est devenue AMF depuis 2004). Ces expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA et aux pratiques de THE ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS (RICS).

### METHODOLOGIE

La méthode principale utilisée est celle dite des "cash flows actualisés" qui consiste à actualiser les flux nets futurs projetés et la valeur de revente de l'immeuble en fin de période considérée.

Ainsi, chaque immeuble a fait l'objet d'une analyse dégainée par affectation, selon la surface de chaque lot, et ce, bail par bail.

En fonction des situations locatives arrêtées au 3<sup>e</sup> trimestre 2008, les Experts ont mis en évidence les parts de loyers (surloyers ou sous-loyers) constatés par rapport aux valeurs locatives observées durant le troisième trimestre 2008 pour des biens comparables. Ces écarts ont été pris en compte

en fonction de la durée des baux afin d'obtenir la valeur des biens compte tenu de leur état d'occupation et d'approcher au mieux les plus ou moins-values liées à la situation de l'immeuble.

Les locaux vacants ont été valorisés sur la base des loyers envisageables déduction faite du délai de recommercialisation jugé nécessaire à leur relocation, de la remise en état des locaux et des charges afférentes.

Les plans de travaux transmis par notre mandant ont été pris en compte sur la période de référence du *cash flow*.

A titre de recoupement, les experts ont effectués une approche par capitalisation des revenus nets en recoupant les valeurs avec les prix au m<sup>2</sup> relevés lors de transactions portant sur des immeubles loués, occupés ou vacants.

Les valeurs vénales déterminées sont exprimées à la fois "actes en mains", c'est-à-dire droits de mutation et frais d'actes inclus (forfaités à 6,2 % pour l'ensemble des biens soumis au régime des Droits d'Enregistrements). Et également hors droits de mutation et frais d'acquisition.

A la demande de notre mandant, la méthode d'évaluation de référence pour la campagne de septembre 2008 a été celle des *cash flows* actualisés.

Chacun des trois experts confirment les valeurs des immeubles dont il a lui-même réalisé l'expertise ou l'actualisation, sans prendre de responsabilité pour celles effectuées par les autres cabinets.

En foi de quoi la valeur du patrimoine au 30 septembre 2008 s'élève à 3 564 362 938 euros hors droits ou 3 765 779 287 euros droits inclus.

D. Fran

 JONES LANG  
LASALLE EXPERTISES  
S.A.S. au capital de 37 000 Euros  
Siège social : 40/42 rue La Boétie  
Tél : 01 40 55 15 15 - 75008 PARIS  
444 828 190 R.C.S. PARIS



### Atisreal Expertise

Compagnie par actions simplifiée au capital de 58 978,80 euros  
11 rue Jacques Ibart - 92309 Levallois Cedex  
SIREN 327 657 160 R.C.S. Nanterre - APE 70.3 A  
Tél : 33 (0)1 47 59 17 00 - Fax : 33 (0)1 47 59 17 01

**13 TABLEAU DE CONCORDANCE AVEC LE SCHÉMA DU RÈGLEMENT EUROPÉEN :**

Tableau de concordance avec le schéma de Règlement européen n° 809/2004 en date du 29 avril 2004 relatif aux informations contenues dans les prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractères promotionnel.

La table de concordance ci-dessous renvoie aux principales rubriques du Règlement et aux pages du rapport annuel 2007, du document de référence déposé à l'AMF le 29 avril 2008 sous le numéro D.08-0320 et de la présente actualisation.

<b>Thèmes (Rubriques de l'annexe 1 du Règlement Européen n°809/2004)</b>	<b>Rapport annuel</b>	<b>Document de référence 2008</b>	<b>Actualisation du document de référence</b>
<b>1. PERSONNES RESPONSABLES</b>			
1.1. Personnes responsables des informations		133	3
1.2. Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement		133	3
<b>2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>			
2.1. Nom et Adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur			3
2.2. Contrôleurs légaux démissionnaires, écartés ou non re-désignés			
<b>3. INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	10, 11		
3.1. Informations financières historiques sélectionnées			13
3.2. Informations financières comparatives des périodes intermédiaires non applicable			
<b>4. FACTEURS DE RISQUE</b>	27, 28		4 à 10
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>			
5.1. Histoire et évolution de la société	2	135	

5.2. Investissements		4	
<b>6. APERÇU DES ACTIVITÉS</b>			
6.1. Principales activités	2, 3		11 - 12
6.2. Principaux marchés	8, 9		
6.3. Événements exceptionnels ayant influencé les activités et les marchés non applicable	NA		57 - 59
6.4. Degré de dépendance à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication		142, 143	
6.5. Source des positions concurrentielles	NA		
<b>7. ORGANIGRAMME</b>			
7.1. Descriptif du Groupe et place de l'émetteur	1	141	
7.2. Liste des filiales importantes		7	
<b>8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS</b>			
8.1. Immobilisation corporelle et toute charge majeure pesant dessus	14 à 21, 20 à 31		
8.2. Question environnementale pouvant influencer l'utilisation de ses immobilisations corporelles non applicable	22 à 25		
<b>9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT</b>			
9.1. Situation financière		4 à 7	
9.2. Résultat d'exploitation		6	
<b>10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX</b>			
10.1. Capitaux de l'émetteur		5	
10.2. Flux de trésorerie		68	
10.3. Conditions d'emprunt et structure de financement	27	75	
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux		NA	
10.5. Sources de financement attendues pour honorer les engagements visés aux points 5.2 et		4	

8.1			
<b>11. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES</b>		NA	
<b>12. INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>		15	
12.1. Principales tendances récentes			
12.2. Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives			
<b>13. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>		NA	
13.1. Principales hypothèses de prévision			
13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants sur la prévision			
13.3. Base comparable aux informations financières historiques			
13.4. Déclaration de validité des prévisions pendantes			
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE</b>			
14.1. Coordonnées des dirigeants, liens familiaux, expérience et condamnations le cas échéant	4, 5	10 à 12	65 - 73
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale		140	
<b>15. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES</b>			
15.1. Rémunérations versées		12	
15.2. Pensions, de retraites et autres avantages		14	
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>			
16.1. Date d'expiration du mandat		38 à 39	64 à 78
16.2. Contrats de service liant le groupe aux membres des organes d'administration, de direction		140	
16.3. Comité de l'audit et comité de rémunération	5	43	77

16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise	5	39 et 140	
<b>17. SALARIÉS</b>			
17.1. Nombre de salariés		29, 30	
17.2. Participations et stock options		12, 23	
17.3. Participation des salariés dans le capital		31	
<b>18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>			
18.1. Nom des principaux actionnaires non membre des organes d'administration et de direction	11	21	79
18.2. Droits de vote des principaux actionnaires		21	79
18.3. Nature du contrôle du Groupe		138	
18.4. Accord connu pouvant entraîner un changement de son contrôle non applicable		138	
<b>19. OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS</b>		140	
<b>20. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR</b>			
20.1. Informations financières historiques		36	
20.2. Informations financières pro forma		NA	
20.3. Etats financiers		103 à 121	
20.4. Vérification des informations financières historiques		122 à 131	
20.5. Date des dernières informations financières		64	
20.6. Informations financières intermédiaires et autres non applicable	10	NA	13 à 56
20.7. Politique de distribution des dividendes		23	79
20.7.1. Montant du dividende par action			
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage		19	80

20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale		15	
<b>21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>			
21.1. Capital social		137	80
21.2. Acte constitutif et statuts		135 à 139	
<b>22. CONTRATS IMPORTANTS</b>		142	
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>			
23.1. Qualités et coordonnées des experts		143	81
23.2. Attestation des données des tierce-parties			
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>		144 à 146	
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS</b>		7 à 9	

SOCIETE FONCIERE LYONNAISE  
 Société anonyme au capital de 93 004 602 €.

Siège social : 151, rue Saint-honoré, 75001 Paris.  
 552 040 982 R.C.S. Paris. — Siret 552 040 982 00076.



## ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2007

### Déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement

*« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence 2007 sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

*J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de cette actualisation.*

*La lettre de fin de travaux des contrôleurs légaux ne contient pas d'observation. »*

Paris, le *12 décembre* 2008

Yves MANSION,  
Président Directeur Général

# **Société Foncière Lyonnaise**

Société Anonyme

151, rue Saint Honoré  
75001 Paris

---

## **Lettre de fin de travaux**

Actualisation du Document de Référence



**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Deloitte & Associés**  
185, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Société Foncière Lyonnaise**

Société Anonyme  
151, rue Saint Honoré  
75001 Paris

---

**Lettre de fin de travaux**

Actualisation du Document de Référence

---

Monsieur le Président Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Société Foncière Lyonnaise, nous vous informons que nous avons mis en œuvre, sur l'actualisation D.08-320-A01 du document de référence de la Société Foncière Lyonnaise, les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle applicable en France.

Nous avons émis une lettre de fin de travaux :

- en date du 28 avril 2008, sans observation sur le document de référence déposé auprès de l'AMF sous le numéro D.08-320 le 29 avril 2008.

Nous avons :

- vérifié que notre rapport sur l'information financière semestrielle 2008 figurant, avec les comptes semestriels consolidés relatifs à la période du 1er janvier 2008 au 30 juin 2008, en page 51 de l'actualisation, est celui que nous avons émis le 29 juillet 2008.

Nos diligences ont également consisté à vérifier la concordance des informations portant sur la situation financière et les comptes figurant dans l'actualisation D.08-320-A01 avec les informations financières historiques et à procéder à la lecture d'ensemble du document de référence et de son actualisation afin de relever, parmi les autres informations, celles qui nous apparaîtraient manifestement incohérentes sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission.

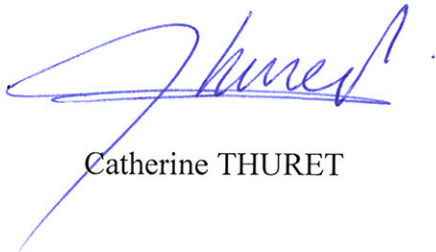
Cette lettre vous est adressée en application de l'article 212-15 du règlement général de l'AMF. Elle est émise aux seules fins du dépôt de l'actualisation D.08-320-A01 du document de référence auprès de l'AMF et ne peut pas être utilisée dans un autre contexte.

Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige pouvant résulter de nos diligences telles que rappelées dans la présente lettre qui est soumise au droit français.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 11 décembre 2008

Les Commissaires aux Comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**



Catherine THURET

**Deloitte & Associés**



Laure SILVESTRE-SIAZ