

**SOCIETE FONCIERE LYONNAISE
COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2007**

ETATS FINANCIERS

Sommaire

- A - Bilan consolidé**
- B - Compte de résultat consolidé**
- C - Etat de variation des capitaux propres consolidés**
- D - Tableau de flux de trésorerie consolidés**
- E - Notes annexes**
 - I - Méthodes comptables**
 - II - Méthodes d'évaluation**
 - III - Information sectorielle**
 - IV - Faits caractéristiques**
 - V - Informations relatives au périmètre de consolidation**
 - VI - Eléments détaillés**

La diffusion des états financiers a été autorisée par le Conseil d'Administration réuni le 23 juillet 2007.

A – Bilan consolidé

	Notes	30/06/2007	31/12/2006
	Annexes	Valeurs nettes	Valeurs nettes
ACTIF			
Immobilisations incorporelles	6-1	1 391	1 641
Immobilisations corporelles	6-2	302 538	289 776
Immeubles de placement	6-3	3 510 221	3 034 904
Participations dans les entreprises associées	6-4	43 693	25 937
Actifs financiers	6-5	28 350	28 321
Autres actifs	6-6	12 220	8 917
Total Actifs non-courants		3 898 414	3 389 496
Immeubles de placement	6-7	401	401
Clients et autres débiteurs	6-8	50 982	37 216
Autres actifs	6-9	7 171	2 418
Valeurs mobilières de placements	6-10	20 495	21 416
Disponibilités	6-10	476	2 137
Total Actifs courants		79 525	63 588
Total Actif		3 977 939	3 453 084
PASSIF			
Capital		93 005	86 152
Réserves		2 220 794	1 543 944
Résultat de l'exercice		306 375	606 585
Total Capitaux propres, part du groupe		2 620 174	2 236 681
Intérêts minoritaires		111 453	90 721
Total Intérêts minoritaires		111 453	90 721
Total des capitaux propres	6-11	2 731 628	2 327 402
Emprunts	6-12	970 028	755 343
Provisions	6-13	1 752	2 479
Impôts différés passifs	6-14	93 018	71 030
Dettes fiscales	6-15	1 169	2 345
Autres passifs	6-16	16 197	15 640
Total Passifs non courants		1 082 164	846 837
Fournisseurs et autres créditeurs	6-17	17 412	20 644
Emprunts et concours bancaires	6-12	130 252	230 849
Provisions	6-13	2 357	5 303
Autres passifs	6-18	14 126	22 049
Total Passifs courants		164 147	278 845
Total Passif		3 977 939	3 453 084

B - Compte de résultat consolidé

	Notes Annexes	30/06/2007	30/06/2006
Revenus locatifs		83 282	78 671
Charges immobilières nettes de récupération		-3 802	-4 280
Loyers nets	6-19	79 480	74 391
Variation de juste valeur des immeubles de placements	6-20	274 151	331 018
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6-21	471	465
Autres produits d'exploitation	6-22	2 856	893
Dotations aux amortissements	6-23	-571	-541
Variation nette des provisions	6-24	1 785	1 494
Frais de personnel	6-25	-7 449	-6 047
Autres frais généraux	6-26	-4 233	-4 107
Résultat opérationnel		346 489	397 566
Résultat de cessions d'immeubles de placement	6-27	-	3 435
Résultat de cession marchand de biens	6-28	-	277
Résultat de cession des autres actifs	6-29	7	-58
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées		-	8
Résultat dans les entreprises associées		17 869	2 906
Charges financières	6-30	-29 038	-21 287
Produits financiers	6-30	6 115	576
Ajustement de valeur des instruments financiers	6-31	79	884
Actualisation des dettes et créances		-80	-571
Intérêts sur créances	6-32	908	1 313
Variation nette des provisions financières	6-33	2 221	120
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		344 570	385 169
Impôts	6-34	-13 678	-25 549
RÉSULTAT NET		330 892	359 620
RÉSULTAT DU GROUPE		306 375	343 084
Part des minoritaires		24 517	16 535
		30/06/2007	30/06/2006
Résultat net par action		6,59 €	7,97 €
Résultat dilué par action		6,58 €	7,96 €
Résultat net pondéré par action		6,84 €	7,97 €
Résultat dilué pondéré par action		6,84 €	7,96 €

C – État de variation des capitaux propres consolidés

	Capital Nominal	Prime d'émission	Ecart de réévaluation	Actions Propres	Autres réserves	Part du Groupe	Intérêts minoritaires
Capitaux propres au bilan au 31 décembre 2005	86 128	991 446	27 887	2 580	588 025	1 696 066	65 406
Dividendes versés par SFL					-60 017	-60 017	
Part remontée aux minoritaires sur la SCI Washington							-4 673
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice après affectation	86 128	991 446	27 887	2 580	528 008	1 636 048	60 733
Variations en cours d'exercice							
Résultat de l'exercice					343 084	343 084	16 535
Augmentation de capital	10					10	
Augmentation des primes liées au capital		133				133	
Imputation des actions propres				-4 504		-4 504	
Impact des plus-values et moins values sur actions propres				-353		-353	
Impact des Instruments Financiers					9 668	9 668	
Autres variations			-199		-489	-688	
Capitaux propres au bilan au 30 juin 2006	86 138	991 579	27 688	-2 277	880 271	1 983 399	77 269
Variations en cours d'exercice							
Résultat de l'exercice					263 501	263 501	13 451
Augmentation de capital	14					14	
Augmentation des primes liées au capital		179				179	
Imputation des actions propres				5 725		5 725	
Impact des plus-values et moins values sur actions propres				-200		-200	
Impact des Instruments Financiers					16 381	16 381	
Correction des immobilisations en cours					-586	-586	
Correction des impôts différés sur le groupe Parholding					-1 982	-1 982	
Autres variations			-5 659		5 885	226	
Acompte sur le dividende versé					-29 976	-29 976	
Capitaux propres au bilan au 31 décembre 2006	86 152	991 758	22 029	3 248	1 133 494	2 236 681	90 721
Dividendes versés par SFL					-115 928	-115 928	
Part remontée aux minoritaires sur la SCI Washington							-3 784
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice après affectation	86 152	991 758	22 029	3 248	1 017 566	2 120 752	86 936
Variations en cours d'exercice							
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					3 701	3 701	
Correction des impôts différés sur le groupe Parholding					-8 373	-8 373	
Autres variations					218	218	
Capitaux propres au bilan au 30 juin 2007	93 005	1 183 601	22 029	2 052	1 319 487	2 620 174	111 453

D – Tableau des flux de trésorerie

	30/06/2007	30/06/2006
Flux de trésorerie liés à l'activité :		
Résultat de l'exercice	306 375	343 084
Dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs immobilisés	667	422
Dotations nettes aux provisions du passif	8 822	- 823
Variation de valeur sur les immeubles	-291 108	- 333 523
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	-7	- 3 377
Actualisations et variations latentes sur instruments financiers	2	- 313
Part des intérêts minoritaires	24 517	16 535
Autres variations	-477	26 267
Capacité d'autofinancement	48 790	48 272
Stocks et en-cours	-	776
Créances Clients	- 3 208	- 4 898
Autres créances d'exploitation	- 5 243	1 579
Dettes fournisseurs	3 217	332
Autres dettes d'exploitation	- 9 580	- 3 446
Variation du besoin en fonds de roulement	- 14 814	- 5 658
Flux net de trésorerie généré par l'activité	33 976	42 614
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :		
Acquisitions et travaux sur les immeubles de placements	- 8 851	- 17 633
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 19 977	-
Flux net affecté aux opérations sur actions propres	- 1 196	- 4 665
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales	-	- 8 363
Cessions d'immeubles de placements	-	23 789
Trésorerie nette provenant des cessions de filiales	13	-
Autres encaissements et décaissements	14	- 7 779
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	- 29 997	- 14 651
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
Variations de capital et primes d'émission	2	144
Dividendes versés aux actionnaires de la Société Foncière Lyonnaise	- 115 928	- 60 017
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	127	947
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	234 429	35 772
Remboursements d'emprunts	- 142 794	-
Autres variations financières	- 6 321	2 801
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	- 30 486	- 20 353
Variation de trésorerie	- 26 507	7 610
Trésorerie nette à l'ouverture	3 170	20 692
Trésorerie nette à la clôture	- 23 336	28 302
Variation de trésorerie	- 26 507	7 610

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.

1-2) Principes de préparation des états financiers

Les comptes consolidés du Groupe ont été établis selon le principe de la juste valeur. La valeur des immeubles de placement et des instruments de couvertures est ajustée pour tenir compte des variations de juste valeur attribuables aux variations de marché et aux risques couverts.

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

La norme IFRS 7, relative aux informations à fournir sur les instruments financiers est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2007 et a été appliqué pour la première fois par SFL dans les présents états financiers.

Au 31 décembre 2006, SFL a opté pour la méthode de la juste valeur pour la valorisation des immeubles de placement dans le cadre de l'IAS 40. Antérieurement, SFL comptabilisait ses immeubles de placement selon le modèle du coût amorti, selon les modalités prévues par l'IAS 16.

Cette option a été prise dans le but de faciliter la comparabilité avec les autres sociétés du secteur qui utilisent majoritairement la méthode de la juste valeur.

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale 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.

La juste valeur est déterminée sur la base d'expertises indépendantes dont la méthode est décrite à la note 2-2, fournissant des évaluations droits-inclus, en prenant en compte une décote de 6,20 % correspondant aux frais et droits de mutation au 31 décembre 2006.

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.

Ajustements sur les périodes antérieures liés à la mise en œuvre du changement de méthode

Les impacts sur les résultats au 30 juin 2006 sont les suivants :

	30/06/2006			30/06/2006
	Modèle du coût	Retraitement	Note	Modèle de la juste valeur
COMPTE DE RESULTAT				
Revenus locatifs	78 671			78 671
Charges immobilières nettes de récupération	-4 280			-4 280
Loyers nets	74 391			74 391
Variation de juste valeur des immeubles de placements		331 018	1	331 018
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	465			465
Autres produits d'exploitation	893			893
Dotations aux amortissements	-17 235	16 694	2	-541
Variation nette des provisions	1 494			1 494
Frais de personnel	-6 047			-6 047
Autres frais généraux	-4 107			-4 107
Résultat opérationnel	49 854	347 712		397 566
Résultat de cessions d'immeubles de placement	3 876	-441		3 435
Résultat de cession marchand de biens	277			277
Résultat de cession des autres actifs	-58			-58
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	8			8
Résultat dans les entreprises associées	402	2 505	4	2 906
Charges financières	-21 287			-21 287
Produits financiers	576			576
Ajustement de valeur des instruments financiers	884			884
Actualisation des dettes et créances	-571			-571
Intérêts sur créances	1 313			1 313
Variation nette des provisions financières	120			120
Autres charges et produits financiers	0			0
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	35 393	349 776		385 169
Impôts	-1 559	-23 990	5	-25 549
RÉSULTAT NET	33 834	325 786		359 620
RÉSULTAT DU GROUPE	31 578	311 506		343 084
Part des minoritaires	2 255	14 280	6	16 535

Les principaux impacts sur le compte de résultat au 30 juin 2006 sont :

Note 1 : Le retraitement consiste à comptabiliser en résultat la variation de juste valeur constatée sur la période sur les immeubles détenus à la clôture de l'exercice, déduction faite des travaux capitalisés sur la période.

Note 2 : Les immeubles de placement étant évalués à la juste valeur, la dotation aux amortissements de l'exercice est neutralisée en totalité.

Note 3 : La valeur nette comptable des actifs cédés au 30 juin 2006 correspond à la valeur de marché de ces actifs à la date de reclassement en Actifs destinés à être cédés. Dès lors, le résultat de cessions retraité est égal au prix de cession des actifs cédés moins la dernière valorisation.

Note 4 : Les sociétés mises en équivalence ont été retraitées en appliquant le principe de la juste valeur aux immeubles de placement.

Note 5 : Les impôts différés calculés sont relatifs aux immeubles détenus par les filiales ne bénéficiant pas du régime SIIC.

Note 6 : La part des minoritaires correspond à 34 % de l'accroissement de valeur et aux retraitements liés à la juste valeur de l'immeuble Washington Plaza.

1-3) Normes et interprétations d'application optionnelle au 30 juin 2007

Les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2007 ou postérieurement et qui n'ont pas été adoptés par anticipation par le Groupe sont :

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^{er} mars 2007).

1-4) 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.

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.

1-5) 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.

1-6) 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. Des provisions sont comptabilisées en cas de dépréciation durable.

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.

1-7) 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.

1-8) 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.

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine de SFL.

SFL a choisi comme méthode comptable le modèle de la juste valeur, qui consiste conformément à l'option offerte par l'IAS 40.30, 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.

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.

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

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 2007 par CBRE et Jones Lang Lasalle.

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 futurs 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.

Cette méthode est désormais de plus en plus pratiquée par les experts de la place. Précédemment, la méthode de rendement immédiat était prépondérante dans les évaluations. Néanmoins, la valeur ainsi obtenue était corrigée pour tenir compte, en fonction de la durée des baux, des écarts de loyers (sur ou sous-loyers) constatés par rapport aux valeurs locatives de marché et ainsi d'approcher au mieux les plus ou moins-values liées à la situation de l'immeuble. En conséquence, les valeurs d'immeubles obtenues selon les deux approches décrites ci-avant sont parfaitement comparables. 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 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

L'IAS 23 prescrit les traitements possibles du coût des emprunts. Le traitement de référence consiste à comptabiliser le coût des emprunts liés aux opérations de construction en charge de la période, et le traitement alternatif consiste à incorporer le coût des emprunts au coût d'acquisition (ou de production) de l'actif qualifié.

SFL a choisi d'appliquer le traitement alternatif de l'IAS 23.

2-6) Immeuble de placement courant

Les immeubles pour lesquels un programme de vente est décidé sont classés en immeuble de placement courant.

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.

Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers sont classés selon 4 catégories :

- Les instruments classés dans la catégorie « instruments évalués en juste valeur par résultat » ou « disponibles à la vente » sont évalués à la juste valeur. Les variations de juste valeur sur investissements détenus à des fins de transaction sont enregistrées en résultat. Les variations de juste valeur sur investissements disponibles à la vente sont enregistrées en capitaux propres sur une ligne distincte jusqu'à ce que l'investissement soit vendu, encaissé ou sorti.

- Les actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et dont l'échéance est fixe sont classés en « placements détenus jusqu'à l'échéance » quand le Groupe a l'intention manifeste et la capacité de les conserver jusqu'à leur échéance. Ils sont évalués selon la méthode du coût amorti. Les investissements prévus pour être conservés pour une période indéfinie ne font pas partie de cette classification.

Les autres investissements à long terme destinés à être détenus jusqu'à leur échéance, tels que les obligations, sont par la suite évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime lors de l'acquisition, sur la période allant de l'acquisition à l'échéance de remboursement. Pour les investissements comptabilisés au coût amorti, les profits ou pertes sont reconnus en résultat lorsque les investissements sont sortis ou qu'ils ont perdu de la valeur, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement.

Pour les investissements qui sont négociés activement sur des marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture. Pour les investissements pour lesquels il n'y a pas de prix de marché publié sur un marché actif, la juste valeur est déterminée par référence à la valeur de marché actuelle d'un autre investissement quasiment identique.

Les justes valeurs de nos lignes de crédit sont proches de leur valeur comptable, compte tenu de la stabilité des marges de crédit.

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 sur option.

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 équivalent 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 profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les passifs sont décomptabilisés ou font l'objet d'une perte de valeur, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement.

2-11) Actualisation des passifs non courants

Les postes concernés sont les dépôts de garantie, les provisions pour risques et charges et la dette fiscale liée à « l'exit-tax ». Cette dernière dette est payable sur les 4 ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC.

Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les passifs non courant 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 service.

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^{er} janvier 2005. Les plans d'attribution postérieurs ont été comptabilisés selon l'IFRS 2.

Les options ont été valorisées avec 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. Ces valorisations font l'objet de travaux de contrôle à chaque date d'arrêté.

Pour les besoins de la 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 du profit ou de la perte sur 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 pour 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) Objectifs et politique de gestion des risques financiers

La politique de gestion des risques financiers reste rigoureuse dans le cadre :

- de la maîtrise de la liquidité où SFL cherche à conserver une maturité de dette suffisamment longue et dégressive par paliers dans le temps pour échelonner ses besoins de financement (voir note 6-31). La restriction des clauses de remboursement anticipé au bénéfice du prêteur des lignes de crédit restent un point de négociation essentiel pour SFL. Au 30 juin 2007, SFL garde un disponible de 155 000 milliers d'euros en lignes de crédits utilisables ;
- des risques de contrepartie où toutes les opérations financières y compris les placements sont réalisées avec des institutions financières de premier plan.
En ce qui concerne les loyers, notre plus gros locataire représente moins de 9 % de notre chiffre d'affaires total. Les cautions locataires encaissées nous protègent contre le risque lié au non-paiement des loyers, SFL considère donc que le risque de contrepartie lié à son exploitation est non significatif ;
- des risques de marché. Le risque de change de la société est maintenant inexistant suite au remboursement le 6 mars 2007 de notre emprunt privé en dollars et de la clôture de sa couverture.
Notre risque de taux est clairement identifié (voir note 6-31) maîtrisé et géré de manière prudente. Toute opération ou position de taux spéculative est interdite au sein de SFL. La position de taux et son impact sur le résultat du Groupe sont suivis de manière régulière.
Dans un climat de réajustement du taux de refinancement de la Banque Centrale Européenne à des niveaux plus élevés, nous gardons un taux élevé de couverture de notre dette globale. De plus, nous avons couvert notre dette par le biais d'instruments de couvertures classiques comme des swaps vanilles ou des caps. L'ensemble de nos instruments dérivés sont comptablement qualifiés d'instruments de couvertures. Dans la mesure, où nos relations de couvertures sont des relations de couverture de flux de trésorerie, les variations de valeur impactent presque en totalité nos capitaux propres.

Coût moyen et sensibilité au risque de taux

Le coût moyen de notre dette ressort à 5,32% (avec couvertures) au 30 juin 2007 (contre 5,19% au 30 juin 2006). Une hausse ou une baisse linéaire de la courbe des taux de 1% ferait passer notre coût de la dette à 5,98% ou 4,48% (contre 5,82% ou 4,56% au 30 juin 2006). Par prudence, nous souhaitons effectivement garder une sensibilité du coût de notre dette plus faible à la hausse des taux qu'à la baisse.

Quant à la sensibilité de la valorisation de nos instruments de couverture au 30 juin 2007, une hausse des taux de 1% en améliorerait la valorisation de 21 322 milliers d'euros (contre 19 072 milliers d'euros au 30 juin 2006). A l'opposé, une baisse des taux de 1% diminuerait la valorisation de nos instruments financiers de 6 940 milliers d'euros (contre 14 605 milliers d'euros au 30 juin 2006). Dans la mesure où nos relations de couverture sont essentiellement des relations de couverture de flux de trésorerie, ces variations impactent les capitaux propres.

2-19) 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'éviction 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.

2-20) 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.

La juste valeur des dérivés et autres instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif a été calculés par Forex Finances à partir d'hypothèses de la volatilité représentées par la courbe des taux.

III - Information sectorielle

	Triangle d'Or	Cité Financière	Croissant d'or - La Défense	Autres	Structure	Total
Revenus locatifs	26 967	32 408	16 901	7 005	-	83 282
Charges immobilières nettes de récupération	-2 255	-2 831	-834	2 119	-	-3 802
Loyers nets	24 712	29 577	16 067	9 124	-	79 480
Variation de juste valeur des immeubles de placements	141 016	74 082	52 630	6 423	-	274 151
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	1	-	-	470	471
Autres produits d'exploitation	335	712	1 159	-2	651	2 856
Dotation aux amortissements	-	-117	-	-	-453	-571
Variation nette des provisions	-59	77	-	134	1 633	1 785
Frais de personnel	-	-	-	-	-7 449	-7 449
Autres frais généraux	-	-	-	-	-4 233	-4 233
Résultat opérationnel	166 005	104 331	69 856	15 680	-9 382	346 489
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-	-	-	-	-	-
Résultat de cession marchand de biens	-	-	-	-	-	-
Résultat de cession des autres actifs	-	-	-	-	7	7
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	-	-	-	-	-	-
Résultat dans les entreprises associées	3 661	-	14 208	-	-	17 869
Charges financières	-	-	-	-	-29 038	-29 038
Produits financiers	-	-	-	-	6 115	6 115
Ajustement de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	79	79
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-80	-80
Intérêts sur créances	-	-	-	-	908	908
Variation nette des provisions financières	-	-	-	-	2 221	2 221
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	169 666	104 331	84 064	15 680	-29 170	344 570
Impôts	-6 114	-	-3 401	-3 206	-958	-13 678
RÉSULTAT NET	163 552	104 331	80 663	12 474	-30 128	330 892
RÉSULTAT DU GROUPE	139 035	104 331	80 663	12 474	-30 128	306 375
Part des minoritaires	24 517					24 517

	Triangle d'or	Cité Financière	Croissant d'or - la défense	Autres	Structures	Total
Actifs sectoriels	1 444 263	1 304 196	705 802	408 170	4 184	3 866 615
Actifs non affectés	-	-	-	-	111 323	111 323
Total	1 444 263	1 304 196	705 802	408 170	115 508	3 977 939

Les actifs sectoriels sont constitués des immeubles du Groupe.

Il n'y a pas de ventilation sectorielle des passifs.

- Triangle d'or : marché comprenant une partie des 8^e, 16^e et 17^e 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^{er}, 2^e et 9^e 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	Structure	Total
Revenus locatifs	83 282	-	-	83 282
Résultat de cessions marchand de biens	-	-	-	-
Résultat net	336 503	-	-30 128	306 375

- 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.

IV - Faits caractéristiques

4-1) Opération d'arbitrage

Dans le cadre de sa politique de gestion des actifs, SFL a acquis un actif immobilier au premier semestre 2007. Les acquisitions sont développées dans la note 6-3 du bilan.

4-2) Financement

La dégradation du rating de SFL par Standard & Poor's à BB+ en décembre 2006 a entraîné la mise en œuvre du processus de remboursement anticipé de l'emprunt USPP pour un montant nominal de 125 000 milliers d'euros (couverture incluse). Ce remboursement a été effectué en date de valeur du 6 mars 2007.

En parallèle, deux nouvelles lignes de crédit ont été mises en place :

- un emprunt de la banque BancoSabadell de 50 000 milliers d'euros signé le 23 janvier 2007 pour une durée de 5 ans indexé sur l'euribor 3 mois plus un spread de 0,60% ;
- un emprunt revolving de la banque BECM (Banque de l'Economie du Commerce et de la Monétique) pour un montant maximum de 150 000 milliers d'euros signé le 4 mai 2007 pour une durée initiale de 5 ans indexé sur l'euribor 1 mois plus un spread de 0,40%. L'emprunteur a sous certaines conditions la faculté de proroger la date d'échéance finale du contrat de un ou de deux ans. Au 30 juin 2007, nous avons utilisés 50 000 milliers d'euros sur les 150 000 milliers disponibles.

4-3) Opérations

L'immeuble 5 rue Alfred de Vigny, a été livré, après restructuration, en janvier 2007.

Les travaux de restructuration du 104-110 boulevard Haussmann (part SFL 50%) sont en voie d'achèvement, la livraison de l'immeuble étant programmée pour la fin du mois de juillet 2007.

La restructuration de la Galerie des Champs-Élysées (part SFL 50 %) et de l'immeuble 92 avenue des Champs-Élysées, sont actuellement à l'étude.

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

Le projet de restructuration de l'immeuble 247 rue Saint-Honoré est en cours de finalisation, l'autorisation de la CDEC pour l'exploitation en hôtel de l'immeuble ayant été obtenue. Cet immeuble accueillera le premier palace Mandarin Oriental de Paris dont l'ouverture est programmée pour la fin 2010.

4-4) 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 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 d'un montant de 1 000 milliers d'euros a été comptabilisée au cours de l'exercice 2005.

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

L'Administration fiscale 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 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 notifié. La Société conteste formellement la position de l'Administration. En effet, les expertises au 31 décembre 2002 qui ont été reprise 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. En conséquence, le Groupe considère que ces valeurs ne sont pas contestables. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

4-5) Evénements postérieurs à la clôture

Il n'y a pas d'évènement postérieur au 30 juin 2007.

V - Informations relatives au périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	SIREN	Pourcentage	
		% Intérêt	% Contrôle
Société Mère :			
SA Société Foncière Lyonnaise	552 040 982	-	-
Sociétés en intégration globale :			
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 COFIMMO	327 469 607	100	100
SCI 103 Grenelle	440 960 276	100	100
SCI Paul Cézanne	438 339 327	100	100
Sociétés en intégration proportionnelle :			
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
SAS Parkleb	582 033 643	50	50
Sociétés mises en équivalence :			
SAS Iéna	434 564 357	25	25
SAS La Défense	434 583 100	25	25
SNC Iéna 1	434 756 904	25	25
SNC Iéna 2	434 756 987	25	25
SNC La Défense	434 756 425	25	25
SNC Amarante	444 670 996	15	15
SNC Périidot	444 959 456	15	15
SNC Lazuli	444 991 806	15	15

Les SNC Amarante, Périidot et Lazuli, détenues à 15 % sont mises en équivalence compte tenu de l'influence notable de SFL sur ces sociétés, illustrée par la présence de deux représentants de SFL sur cinq membres du « management committee » qui est l'organe de décision. SFL assure également la gestion commerciale et technique des immeubles et la gestion administrative et financière des sociétés.

En application du protocole d'accord du 8 février 2007 Prédica a apporté à SFL sa participation de 50 % dans la SCI Paul Cézanne dont SFL détenait déjà l'autre moitié du capital. La SCI Paul Cézanne passe de ce fait d'intégration proportionnelle en intégration globale.

La SC Pargrin a fait l'objet d'une transmission universelle de son patrimoine dans la SAS Parholding en date du 5 mai 2007.

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

VI - Éléments détaillés

Seules les données clés sont analysées ci-dessous. Les données chiffrées sont exprimées en milliers d'euros.

6-1) Immobilisations incorporelles

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2007
Valeur brute						
Applications informatiques	3 208	48	-	-	-	3 257
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements						
Applications informatiques	-1 567	-298	-	-	-	-1 865
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
Valeur nette	1 641	-250	-	-	-	1 391

6-2) Immobilisation corporelles

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2007
Valeur brute						
Immeubles d'exploitation	16 034	-	-	-	-	16 034
Autres corporelles	277 139	12 407	-	627	-	290 173
Amortissements						
Immeubles d'exploitation	-1 839	-117	-	-	-	-1 956
Autres corporelles	-1 557	-155	-	-	-	-1 712
Valeur nette	289 776	12 135	-	627	-	302 538

La valeur d'expertise relative à notre immeuble d'exploitation passe de 20 483 milliers d'euros au 31 décembre 2006 à 22 053 milliers d'euros au 30 juin 2007. Elle 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 1^{er} semestre 2007 sur les immeubles en restructuration qui figurent en autres immobilisations corporelles est de 5 352 milliers d'euros.

6-3) Immeubles de placement

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2007
Juste valeur						
Immeubles de placement	3 034 904	289 517	-	-647	186 446	3 510 221
Total	3 034 904	289 517	-	-647	186 446	3 510 221

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

SFL a acquis le 30 mars 2007, auprès de Prédica sa quote-part de 50 % dans l'immeuble Cézanne Saint Honoré. Grâce à cette opération, SFL détient désormais 100% de cet immeuble de bureaux qui comporte également quelques commerces, en pied d'immeuble. Cette acquisition a été réalisée sous forme d'apport rémunéré par augmentation de capital de SFL pour une valeur de 198,7 millions d'euros.

6-4) Participations dans les entreprises associées

	% d'intérêt	31/12/2006	Distribution	Résultat	Acquisition de filiales	Autres variations	30/06/2007
SAS IENA	25	678	-93	-63	-	-558	-37
SAS LA DEFENSE	25	289	-117	-46	-	-158	-32
SNC IENA 1	25	6 119	-369	2 436	-	-	8 186
SNC IENA 2	25	2 021	-189	1 287	-	-	3 120
SNC LA DEFENSE	25	5 920	-158	2 441	-	-	8 203
SNC AMARANTE	15	-3 146	69	-41	-	730	-2 387
SNC PERIDOT	15	6 227	264	5 243	-	-	11 734
SNC LAZULI	15	7 829	466	6 612	-	-	14 907
Total		25 937	-127	17 869	-	14	43 693

6-5) Actifs financiers

	31/12/2006	Augmentation	Dotation	Diminution	Reprise	30/06/2007
Participations non consolidées	1 078	-	-	-6	-	1 072
Provisions sur participations	-	-	-	-	-	-
Participations non consolidées nettes	1 078	-	-	-6	-	1 072
JV Teachers à 25%	2 628	-	-	-	-	2 628
JV Teachers à 15%	8 725	-	-	-	-	8 725
Avance preneur à la SCI Champvernier	15 245	-	-	-	-	15 245
Dépôts et cautionnements versés	388	53	-	-14	-	427
Autres créances immobilisées	257	253	-	-257	-	253
Créances rattachées aux participations	27 243	306	-	-271	-	27 278
Total	28 321	306	-	-277	-	28 350

6-6) Autres actifs non-courants

	30/06/2007	31/12/2006
Impôts différés actif	3 436	3 647
Autres créances – non courantes	8 784	5 270
Paiements d'avance – non courants	-	-
Total	12 220	8 917

6-7) Actifs destinés à être cédés

Au 30 juin 2007, il reste seulement quelques parkings destinés à être cédés.

6-8) Clients et autres débiteurs

	30/06/2007			31/12/2006
	Total	<= 1 an	> 1 an	Total
Clients et comptes rattachés	37 823	15 291	22 532	28 223
Provisions clients et comptes rattachés	-1 524	-1 524	-	-1 631
Clients	36 299	13 767	22 532	26 592
Fournisseurs : avances & acomptes versés	90	90	-	26
Personnel et comptes rattachés	30	30	-	45
Créances fiscales – hors IS – part courante	10 783	10 783	-	10 053
Autres créances d'exploitation	1 841	1 841	-	353
Autres créances	1 939	1 939	-	147
Autres débiteurs	14 683	14 683	-	10 624
Total	50 982	28 450	22 532	37 216

Les créances ne portent pas intérêt.

Le coût du risque se présente comme suit :

	30/06/2007	31/12/2006
Dotations aux provisions	-148	-476
Reprises de l'exercice	255	1 391
Pertes créances irrécouvrables	-51	-765
Total	56	150
Loyers	83 282	161 538
Ratio coût du risque locatif sur loyers	-0,07%	-0,09%

6-9) Autres actifs courants

	30/06/2007	31/12/2006
Etats - acomptes d'impôt sur les bénéfices versés	2 472	559
Paievements d'avance	4 699	1 859
Total	7 171	2 418

6-10) Trésorerie et dépôts court terme

	30/06/2007	31/12/2006
Fonds bancaires et caisses	476	2 137
Valeurs mobilières de placement	20 495	21 416
Total	20 971	23 553

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

	30/06/2007	31/12/2006
Sicav monétaire Société Générale	1 451	148
Sicav monétaire Crédit Lyonnais	-	-
Sicav monétaire HSBC	2 521	9 194
Sicav monétaire Crédit Agricole	16 523	12 074
Total	20 495	21 416

6-11) Capitaux propres

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

Au cours du 1^{er} semestre 2007, le capital social a été augmenté de 3 426 349 actions ordinaires de nominal de 2 € chacune. Corrélativement, la prime d'émission a augmenté de 191 843 milliers d'euros.

Cette augmentation de capital est intervenue en rémunération de l'apport par Prédica de sa participation de 50 % dans la SCI Paul Cézanne, société propriétaire de l'immeuble Cézanne Saint-Honoré. Cet apport, intervenu le 30 mars 2007 a été valorisé 198,7 M€.

Les actions propres sont déduites des capitaux propres, le détail du stock est développé ci-après :

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	30/06/2007
Nombre de titres	130 067	31 382	30 000	131 449
Prix moyen en euros	32,39 €	63,36 €	30,26 €	40,27 €
Total en milliers d'euros	4 214	1 988	908	5 294

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

6-12) Emprunts portants intérêts courants et non courants

	TIE %	Échéance	Part non courante		Part courante	
			30/06/2007	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2006
Engagements sur contrats de location financement et contrats de location avec option d'achat :						
131, Wagram	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	15-juin-09	61 725	62 201	952	952
Quai le Gallo	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	67 595	69 308	3 390	3 318
Rives de Seine	Euribor 6M+0,75% (29/04 et 29/10)	29-oct-13	101 189	105 934	9 390	9 194
Impact étalement des commissions sur emprunts :			-1 383	-1 377	-509	-449
Emprunts bancaires :						
Emprunt syndiqué Natixis	Euribor 1M+0,40% (fin de mois)	26-janv-12	545 000	416 000	134	187
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+0,90% (29/03-29/06-29/09-29/12)	29-déc-09	68 271	69 282	5 371	26
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+0,40% (fin de mois)	29-mars-08	0	1 577	1 302	1
Emprunt BancoSabadell	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	50 000	-	13	-
Emprunt revolving BECM	Euribor 1M+0,40% (fin de mois)	4-mai-12	50 000	-	12	-
Placements privés US 100 M\$:	6,27% (10 juin - 10 décembre)	6-mars-07	-	-	-	76 212
Placements privés US 25 M\$:	5,67% (10 juin - 10 décembre)	6-mars-07	-	-	-	19 047
Comptes courants passifs :	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)		-	-	63 969	60 185
Valeurs de marché des instruments dérivés :						
Swap n°1 CALYON-HSBC	3,850%	29-déc-09	-769	-188	-	1
Swap n°2 CALYON-HSBC	3,560%	29-juin-08	-74	-41	-	-
Swap n°3 CALYON-HSBC	3,125%	29-déc-09	-527	-373	-1	-1
Swap Barclays sur USPP	6,470%	10-déc-12	-	-	-	32 706
Swap Barclays sur USPP	6,090%	10-déc-09	-	-	-	7 199
Swap JPMorgan de 400 M€	E12M+1.4150%	3-janv-14	32 023	33 881	1 954	1 868
Swap Calyon	3,785%	23-mai-11	-3 023	-861	-32	20
Découverts bancaires	EONIA + 0,35% ou 0,30 % (fin de mois ou fin de trimestre civil)		-	-	44 307	20 383
Total			970 027	755 343	130 252	230 849

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

	30/06/2007	A un an au plus	> à 1 an et <= à 5 ans	> à 5 ans	31/12/2006
Emprunt syndiqué Natixis	545 134	134	545 000	0	416 187
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	74 944	6 673	68 271	0	70 886
Emprunt BancoSabadell	50 013	13	50 000	0	0
Emprunt revolving BECM	50 012	12	50 000	0	0
Engagement location financement	244 241	13 732	171 105	59 404	250 907
Placements privés US	0	0	0	0	95 259
Comptes courants passifs	63 969	63 969	0	0	60 185
Etalement des commissions	-1 892	-509	-1 383	0	-1 826
Swap n°1 CALYON-HSBC	-769	0	-769	0	-187
Swap n°2 CALYON-HSBC	-74	0	-74	0	-41
Swap n°3 CALYON-HSBC	-528	-1	-527	0	-374
Swap Barclays sur USPP 100M	0	0	0	0	32 706
Swap Barclays sur USPP 25M	0	0	0	0	7 199
Swap JPMorgan de 400 M€	33 977	1 954	0	32 023	35 749
Swap Calyon	-3 055	-32	-3 023	0	-841
Découverts bancaires	44 307	44 307	0	0	20 383
Total	1 100 279	130 252	878 600	91 427	986 192

Notre nouvel emprunt revolving BECM nous permet d'emprunter jusqu'à 150 000 milliers d'euros. Au 30 juin 2007, notre tirage s'élève à 50 000 milliers d'euros.

Concernant la dette bancaire du sous-groupe Parholding et suite à la cession de la société Parelys le 15 décembre dernier, le remboursement trimestriel de la dette a été suspendu jusqu'au 29 juin 2008.

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

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

Opérations de Crédit	Ratios demandés	Valeur au 30/06/2007	Valeur au 31/12/2006	Clauses d'exigibilités anticipées (1)
EMPRUNT PARHOLDING CALYON-HSBC-CFF	LTV (Loan To Value) Consolidé = Encours du prêt / valeur de marché des immeubles < 70%	38,3%	37,7%	Non respect des covenants financiers Suppression des sûretés Procédures collectives
	ICR Consolidé = Revenus net locatifs encaissés / Intérêts des emprunts et couvertures d'emprunts > 1,30	1,7	2,0	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	1,7	2,0	Inscriptions - Saisies Non paiement d'une échéance Effet défavorable significatif
EMPRUNT SYNDIQUE NATIXIS	EBITDA / Charges financières nettes > 2,5	3,2	3,2	Non paiement d'une échéance Non respect des covenants financiers
	Dette nette / Valeur du patrimoine <= 50%	24,4%	24,5%	Redressement ou liquidation judiciaire Changement de contrôle direct de la Société
	Dette sécurisée / Valeur du patrimoine <= 20%	7,9%	9,2%	Effet défavorable significatif
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	3,7 Md€	3,2 Md€	
EMPRUNT REVOLVING BECM	Ratio de couverture des frais financiers >= 2	3,2	-	Défaut de paiement Défaut croisés
	Ratio LTV <= 0,50	27,3%	-	Cessation d'activité Procédure Collective
	Valeur du Patrimoine > 2 Md€	3,9 Md€	-	Non respect des covenants financiers Perte du statut SIIC
	Dette garantie / Valeur du patrimoine < 20%	8,1%	-	Changement de contrôle
	Surface totale MAV / Surface MAV en travaux < 30%	12,6%	-	

(1) Liste récapitulative simplifiée.

Le Groupe SFL respecte l'ensemble des covenants au 30 juin 2007.

6-13) Provisions courantes et non courantes

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	Dont provisions consommées	Reclassement	30/06/2007
Provisions sur immeubles et locataires	-	-	-	-	-	-
Provisions sur impôts et taxes	1 000	-	-200	-200	-	800
Provisions relatives au personnel	1 479	-	-338	-	-189	952
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Provisions non courantes	2 479	-	-538	-200	-189	1 752
Provisions sur immeubles et locataires	1 552	255	-300	-	-	1 507
Provisions sur impôts et taxes	275	225	-49	-49	-	451
Provisions relatives au personnel	1 255	-	-1 045	-1 045	189	399
Autres provisions pour risques et charges	2 221	-	-2 221	-2 221	-	-
Provisions courantes	5 303	480	-3 615	-3 315	189	2 357
Total	7 782	480	-4 153	-3 515	-	4 109

Les provisions relatives au personnel comprennent la provision pour indemnités de fin de carrière et les gratifications d'ancienneté pour 1 141 milliers d'euros.

La part des dirigeants dans les provisions relatives au personnel (courantes et non courantes) s'élève à 227 milliers d'euros au 30 juin 2007.

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 6-34.

6-15) Dettes fiscales

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

	2009	Total
Montant à payer	1 169	1 169

6-16) Autres passifs non courants

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

6-17) Fournisseurs et autres créditeurs

	30/06/2007	31/12/2006
Dettes fournisseurs	10 228	6 826
Dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés	7 184	13 818
Total	17 412	20 644

6-18) Autres passifs courants

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

	30/06/2007	31/12/2006
Clients – avances et acomptes reçus	3 696	1 052
Dettes sociales	4 913	7 484
Dettes fiscales	3 370	10 027
Autres dettes	901	3 442
Comptes de régularisations-passif	1 246	44
Total	14 126	22 049

Les dettes sociales incluent la participation et l'intéressement, les provisions pour salaires variables et 13ème mois. 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 96,4% des revenus locatifs. Les loyers de la période intègrent un produit net de 680 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 30/06/2007	Total	< 1 an	>1an et < 5 ans	> 5 ans
Loyers	561 955	153 913	360 405	47 637

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 1-2 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 471 milliers d'euros au 30 juin 2007 contre 465 milliers d'euros au 30 juin 2006.

6-22) Autres produits d'exploitation

	30/06/2007	30/06/2006
Production immobilisée	586	799
Autres produits	2 270	94
Total	2 856	893

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

6-23) Dotations aux amortissements

	30/06/2007	30/06/2006
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	-299	-265
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	-272	-276
Total	-571	-541

6-24) Variation nette des provisions

	30/06/2007	30/06/2006
Dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation	-255	-405
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	-148	-129
Dotations aux provisions pour autres risques et charges		-885
Reprises de provisions pour risques et charges d'exploitation	1 733	1 827
Reprises de provisions sur actif circulant	255	800
Reprises de provisions pour autres risques et charges	200	287
Total	1 785	1 494

6-25) Frais de personnel

	30/06/2007	30/06/2006
Rémunérations du personnel	-4 354	-3 575
Charges de Sécurité sociale	-1 690	-1 482
Charges de prévoyance	-29	-28
Autres charges sociales	-265	-258
Autres charges de personnel	-518	-266
Participation et intéressement	-593	-438
Total	-7 449	-6 047

L'effectif pour le personnel administratif est de 94 personnes au 30 juin 2007, contre 100 personnes au 30 juin 2006, et pour le personnel d'immeubles de 4 personnes au 30 juin 2007, contre 9 personnes au 30 juin 2006.

La rémunération allouée aux membres des organes d'administration et de direction s'élève à 3 186 milliers d'euros au 30 juin 2007 contre 1 620 milliers d'euros au 30 juin 2006.

6-26) Autres frais généraux

	30/06/2007	30/06/2006
Achats	-89	-68
Entretien/Maintenance	-76	-108
Honoraires	-1 064	-1 398
Sous-traitance	-351	-376
Locations	-344	-474
Frais de déplacement et réceptions	-341	-176
Autres services extérieurs	-233	-376
Publications / Relations publiques	-498	-390
Services bancaires	-259	-218
Impôts et taxes	-610	-770
Charges non récurrentes	-168	399
Autres	-200	-152
Total	-4 233	-4 107

6-27) Résultat de cessions d'immeubles de placement

Aucune cession n'a été réalisée au cours du 1^{er} semestre 2007.

6-28) Résultat des cessions de marchand de biens

L'opération de vente de l'immeuble VAUBAN s'étant achevée au cours de l'exercice 2006, il n'y a plus de stock d'immeuble en régime marchand de biens depuis le 31 décembre 2006.

6-29) Résultat des cessions des autres actifs

	30/06/2007	30/06/2006
Liquidation SC Parmentier		-62
Autres	7	4
Total en milliers d'euros	7	-58

6-30) Charges et produits financiers

	30/06/2007	30/06/2006
Intérêts des emprunts bancaires	-13 444	-6 026
Intérêts des emprunts liés aux crédits-bails	-5 731	-4 425
Intérêts du placement privé	-3 584	-3 010
Intérêts des comptes courants hors Groupe	-1 630	-1 880
Frais de swaps	-4 415	-5 701
Autres charges financières	-234	-245
Charges financières	-29 038	-21 287
Produits d'intérêts	8	-
Produits nets sur cessions de VMP	651	416
Transferts de charges financières	5 352	-
Autres produits financiers	104	160
Produits financiers	6 115	576
Coût de l'endettement net	-22 923	-20 711

6-31) Instruments financiers

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 :

Taux fixes	<= 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	4-5 ans	> 5 ans	Total
Swap Calyon-HSBC à 3,85%	930	930	42 315	0	0	0	44 175
Swap Calyon-HSBC à 3,56%	0	3 800	0	0	0	0	3 800
Swap Calyon-HSBC à 3,1250%	0	0	15 000	0	0	0	15 000
Swap Calyon à 3,7850%	0	0	0	100 000	0	0	100 000
Swap JPMorgan avec CAP	0	0	0	0	0	400 000	400 000
Total	930	4 730	57 315	100 000	0	400 000	562 975

Taux variables	<= 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	4-5 ans	> 5 ans	Total
Découverts bancaires	44 307	0	0	0	0	0	44 307
Emprunt syndiqué Natixis	0	0	145 000	200 000	200 000	0	545 000
Emprunt revolving BECM	0	0	0	0	50 000	0	50 000
Emprunt BancoSabadell	0	0	0	0	50 000	0	50 000
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	6 651	2 400	65 871	0	0	0	74 922
Comptes courants passifs	63 969	0	0	0	0	0	63 969
Engagements sur contrats de location financement	13 731	75 059	13 909	14 511	67 627	59 404	244 241
Total	128 658	77 459	224 780	214 511	367 627	59 404	1 072 439

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 juin 2007 au 30 juin 2011.

	30/06/2007	30/06/2008	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2011
Découverts bancaires	44 307	0	0	0	0
Emprunt syndiqué Natixis	545 000	545 000	545 000	400 000	200 000
Emprunt revolving BECM	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Emprunt BancoSabadell	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	74 922	68 271	65 871	0	0
Comptes courants passifs	63 969	0	0	0	0
Engagements sur contrats de location financement	244 241	230 510	155 451	141 542	127 031
Total dette	1 072 439	943 781	866 322	641 542	427 031
Swap JPMorgan avec CAP	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Swap Calyon-HSBC à 3,85%	44 175	43 245	42 315	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	15 000	0	0
Swap Calyon à 3,7850%	100 000	100 000	100 000	100 000	0
Total couvertures	562 975	562 045	557 315	500 000	400 000
Total EXPOSITION NETTE SFL	509 464	381 736	309 007	141 542	27 031

Le Groupe SFL a une exposition au taux variable de 500 millions d'euros au 30 juin 2007. 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 2007, la valeur de marché de cette opération est de 32 023 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 2007, une valeur de marché de 3 023 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 44 175 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 30 juin 2007. L'échéance de cette dernière couverture est le 29 décembre 2009.

Au 30 juin 2007, la valeur de marché de ces trois opérations est de 1 370 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.

Toutes nos couvertures sont qualifiées de couvertures de flux de trésorerie. Pour le premier semestre 2007, la part de l'impact de nos couvertures comptabilisée en compte de résultat est de 79 milliers d'euros et la part comptabilisée en capitaux propres est de 4 709 milliers d'euros.

L'échéancier de flux couverts dans le cadre des relations de couverture de flux de trésorerie correspond aux dates de tombés de coupon sur les emprunts (cf. note 6-12).

6-32) Intérêts sur créances

	30/06/2007	30/06/2006
Revenu du prêt Champvernier	341	251
Revenus des prêts Teachers	361	510
Autres produits financiers	206	552
Total	908	1 313

6-33) Variation nette des provisions financières

	30/06/2007	30/06/2006
Reprises provisions pour risques et charges financières	2 221	120
Total	2 221	120

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.

6-34) 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 au 31 décembre, est principalement composée de :

Détail des impôts différés à la clôture	Taux de la période : 34,43%				
	Bilan 31/12/2006	Variation de périmètre	Capitaux propres	Résultat 30/06/2007	Bilan 30/06/2007
Variation de valeur des immeubles de placement	-50 366	-	-	-9 912	-60 278
Retraitement des crédits-bails	-15 413	-	-	-2 263	-17 676
Réévaluation des entités non éligibles au régime SIIC	2 090	-	-	-	2 090
Complément d'impôt différé sur le groupe Parholding	-1 782	-	-8 373	-	-10 155
Instruments de couverture	-504	-	-1 009	-	-1 513
Retraitement des amortissements	-472	-	-	-115	-587
Retraitement des loyers	-973	-	-	-431	-1 404
Activations des frais financiers et d'acquisition	-59	-	-	-	-59
Autres charges	96	-	-	-96	-
Total net	-67 383	-	-9 382	-12 817	-89 582
Dont impôts différés - Actif	3 647	-	-115	-96	3 436
Dont impôts différés - Passif	71 030	-	9 267	12 721	93 018

La charge d'impôt sur les sociétés se monte, quant à elle, à 861 milliers d'euros.

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^{er} juillet 2007.

Compte tenu, d'une part, des incertitudes existantes sur la nature juridique de ce prélèvement et, d'autre part, des décisions futures des actionnaires aux assemblées générales qui constitueront le fait générateur de celui-ci, SFL n'a constaté aucune incidence au titre de ces dispositions dans les comptes du premier semestre 2007. En effet conformément à la règle IFRS selon laquelle les conséquences fiscales des dividendes sont comptabilisées quand les dividendes à payer sont comptabilisés au passif (IAS 12.52B), le prélèvement sera enregistré sur la période où la distribution aura été décidée.

Sur la base du résultat du secteur SIIC au 30 juin 2007, d'un taux de distribution de 85 % et de la composition de l'actionariat à cette date, le montant estimé de ce prélèvement serait de 2,8 millions d'euros.

6-35) Activité abandonnée

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

6-36) 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 :

	30/06/2007	30/06/2006
Résultat net pour le résultat de base par action	306 375	343 084
Résultat net pour le résultat dilué par action	306 375	343 084
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture	46 502 301	43 068 952
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	44 788 793	43 065 732
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action	26 673	34 673
Nombre d'actions ordinaires dilué	46 528 974	43 103 625
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	44 815 466	43 100 405
Résultat net par action	6,59 €	7,97 €
Résultat dilué par action	6,58 €	7,96 €
Résultat net pondéré par action	6,84 €	7,97 €
Résultat dilué pondéré par action	6,84 €	7,96 €

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.

6-37) Dividendes payés et proposés

	30/06/2007		30/06/2006	
	Total	Par action	Total	Par action
Dividendes N-1 décidés	148 804	3,20 €	90 434	2,10 €
Acompte payé N-1	29 976	0,70 €	30 019	0,70 €
Dividendes N-1 payés en N	115 928	2,50 €	60 017	1,40 €
Total payé	145 904	3,20 €	90 036	2,10 €

6-38) Engagements hors bilan

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
	s/total		23 000	2 300	25 300	23 000	2 300	25 300	25 300
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
	s/total		10 000	1 000	11 000	10 000	1 000	11 000	11 000
PARCHAR	Hypothèques	29/12/2011	2 500	250	2 750	2 500	250	2 750	2 750
	s/total		2 500	250	2 750	2 500	250	2 750	2 750
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
	s/total		11 000	1 100	12 100	11 000	1 100	12 100	12 100
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
	s/total		6 000	600	6 600	6 000	600	6 600	6 600
	Total	29/12/2011	52 500	5 250	57 750	52 500	5 250	57 750	57 750

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

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au profit de Calyon			Au profit de HSBC			Au profit de CFF			Total SFL
			Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	
PARHAUS	PPD	29/06/2010	2 850	285	3 135	4 750	475	5 225	1 900	190	2 090	5 225

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

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au profit de Calyon			Au profit de HSBC			Au profit de CFF			Total SFL
			Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	
PARHAUS	Hypothèques	29/12/2011	13 500	1 350	14 850	22 500	2 250	24 750	9 000	900	9 900	24 750

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

Sociétés détentrices des parts	Nantissements	Echéance	Au profit de Calyon HSBC - BPI -
PARHOLDING	59 999 parts PARGAL	29/11/2009	9 120
PARCHAMPS	1 part PARGAL	29/11/2009	0
	s/total		9 120
PARHOLDING	99 999 parts PARCHAMPS	29/11/2009	1 500
PARHAUS	1 part PARCHAMPS	29/11/2009	0
	s/total		1 500
PARHOLDING	1 373 parts PARCHAR	29/11/2009	21
PARHAUS	1 part PARCHAR	29/11/2009	0
	s/total		21
PARHOLDING	99 999 parts PARHAUS	29/11/2009	1 500
PARCHAMPS	1 part PARHAUS	29/11/2009	0
	s/total		1 500
PARHOLDING	77909 parts PARSHERBES	29/11/2009	1 169
PARHAUS	1 part PARSHERBES	29/11/2009	0
	s/total		1 169
PARHOLDING	62422 actions PARKLEB	29/11/2009	936
	s/total		936
	Total SFL		7 123

Cautions et autres

	Total	<= 1 an	>1 et <= 5 ans	Plus de 5 ans
Engagements donnés :				
Cautonnement 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 d'une contestation d'impôts (Société Générale)	9 331	9 331	0	0
Caution immobilière (GAPD) donnée à la Société SEMAPA (NATIXIS)	6 856	6 856	0	0
Engagements reçus :				
Cautions locataires et fournisseurs	40 229	973	23 148	16 108
Ligne de crédit syndiqué revolving	55 000	0	55 000	0
Ligne de crédit revolving BECM	100 000	0	100 000	0
Ligne de crédit revolving Parhaus réhabilitation	22 500	0	22 500	0
Ligne de crédit revolving Parhaus TVA	3 325	3 325	0	0

Détail des plans d'options d'actions au 30 juin 2007

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	27 673	3 000	65 000	
Options attribuées dans l'exercice				273 000
Actions souscrites/achetées dans l'exercice	1 000	0	30 000	0
Options annulées dans l'exercice				0
Nombre d'actions restant à souscrire/acheter	26 673	3 000	35 000	273 000

Le plan d'option du 13 mars 2007 a été valorisé par la méthode Black and Sholes au jour de l'attribution. Le calcul réalisé avec un cours spot de 62 euros, un rendement de dividende de 4,50% et une volatilité de 20% aboutit à un prix d'option de 9,90 euros.

Au cours du 1^{er} semestre 2007, le montant constaté en charges au titre des options attribuées s'élève à 203 milliers d'euros.

Engagements envers le personnel

Suite à la cessation du mandat de DGD de Monsieur Emmott, celui-ci a perçu une indemnité brute de 800 milliers d'euros, conformément aux décisions du Conseil d'Administration du 26 octobre 2006. Cette indemnité avait fait l'objet d'une provision dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2006.

Sept salariés, non-mandataires sociaux 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 2 431 milliers d'euros.

Ces conventions ont été approuvées par les Conseils d'Administration du 9 février 2004, du 25 juillet 2006 et du 26 octobre 2006. Les conventions couvrant les sept salariés non-mandataires ne font pas l'objet de provisions dans les comptes.

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

	30/06/2007	30/06/2006
Trésorerie nette affecté aux acquisitions de filiales :		
Prix d'acquisition des titres	-	- 21 415
Trésorerie acquise des filiales	-	1 694
Remboursement des comptes courants groupe	-	-
Créances sur cessions d'immobilisations financières	-	-
Acquisitions de filiales détail des actifs et passifs acquis :		
Actif immobilisé acquis	193 015	20 137
Actifs circulants	7 029	1 699
Capitaux propres	- 198 876	- 21 415
Passifs circulants	- 1 168	- 420
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles :		
Prix de cession	-	125 390
Frais décaissés sur cessions	-	- 497
Impôts relatifs aux cessions d'immobilisations	-	-
Détail de la trésorerie nette à la clôture :		
Valeurs mobilières de placements	20 495	26 659
Disponibilités	476	2 272
Trésorerie passive	- 44 069	- 8 240

Renseignements divers

La variation des dépôts et cautionnements reçus des locataires est présentés 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 avec les parties liées concernent les sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle et selon la méthode de la mise en équivalence.

	30/06/2007	30/06/2006
Groupe Parholding		
Prestations de services :	89	105
Revenus des prêts et créances :	8	64
Autres produits financiers :	-	-
Prédica		
Prestations de services :	-	68
Revenus des prêts et créances :	-	481
Autres produits :	-	-
Teachers Joint-venture		
Prêts à long terme :	11 353	18 764
Prestations de services :	344	283
Revenus des prêts et créances :	361	474

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

	30/06/2007	30/06/2006
Avantages court terme hors charges patronales (1)	3 487	1 799
Stock options	111	174
Avantages court terme : charges patronales	1 311	666
Avantages postérieurs à l'emploi (2)		
Autres avantages à long terme (3)		
Rémunération en actions (4)		
Total	4 909	2 639

(1) Inclus les salaires bruts, rémunérations, primes, intéressement, participation, abondement, jetons de présence et avantages en nature versés au cours de l'exercice. (Voir note sur l'indemnité de départ du DGD)

(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.