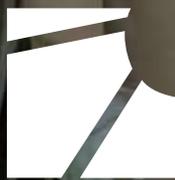




SFL Rapport annuel 2009



 **SFL**
SOCIETE FONCIERE LYONNAISE

Depuis son adhésion au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en 2003, SFL bénéficie d'un avantage fiscal dont elle fait profiter ses actionnaires par une politique de distribution des résultats.

Résistance
3 266 M€

VALEUR DU PATRIMOINE,
DROITS INCLUS

Pérennité
110,1 M€

CASH-FLOW COURANT,
PART DU GROUPE

Solidité
34,2 %

RATIO DETTE NETTE SUR VALEUR
D'ACTIF OU LOAN TO VALUE

Développement
durable
HQE

ANTICIPATION DES NORMES GRENELLE
DE L'ENVIRONNEMENT II

La situation et la qualité de son patrimoine constituent l'un des atouts majeurs de SFL. Concentré dans le Quartier Central des Affaires de Paris, son portefeuille d'immeubles est évalué à près de 3,3 milliards d'euros. La force de SFL réside dans sa capacité à maintenir un niveau élevé de cash-flow, même dans un marché en retournement.

UNE COLLABORATION
DE LONG TERME AVEC
LES ARCHITECTES

Au-delà de la qualité de ses prestations, SFL porte une attention particulière à l'esthétique et à la qualité de ses bâtiments. Elle s'entoure pour cela des professionnels les plus talentueux.

PHILIPPE
CHIAMBARETTA
103 Grenelle

VINCENT CORTES
92 Champs-Élysées

DTACC
Haussmann
Saint-Augustin

JEAN NOUVEL
Galerie des
Champs-Élysées

JEAN-MICHEL
WILMOTTE
Hôtel Saint-Honoré

Designers :
SYBILLE DE MARGERIE
Hôtel Saint-Honoré
PATRICK JOUIN
Hôtel Saint-Honoré
JUAN TRINDADE
Le Louvre des Entreprises
et des Antiquaires





03	Le profil
04	Le message du Président
05	Le Comité de direction
06	La gouvernance
08	Les performances 2009
10	Le marché de SFL
12	Le patrimoine
20	Le métier de SFL
26	Le développement durable
30	SFL et la Bourse
32	Le cash-flow, l'endettement et l'ANR



1879

**HENRI GERMAIN, FONDATEUR
DU CREDIT LYONNAIS, CREE LA SOCIETE
FONCIERE LYONNAISE.**

Jusqu'au premier quart du XX^{ème} siècle, SFL développera ses activités tant à Paris, où elle détient vers 1900 plus de 300 immeubles et près de 2 000 hectares, que sur la Côte d'Azur, sur la Riviera italienne et en Belgique.



1995

**SFL, CONTROLÉE PAR L'ASSUREUR
GROUPE VICTOIRE DEPUIS 1987,
NEGOCIE SON VIRAGE STRATEGIQUE
VERS LE TERTIAIRE PARISIEN HAUT
DE GAMME DU QUARTIER CENTRAL
DES AFFAIRES (QCA).**

Première grande acquisition :
l'immeuble Louvre des Entreprises-
Louvre des Antiquaires.

2003

SIIC

SFL opte pour le régime fiscal
nouvellement créé des SIIC : Sociétés
d'Investissements Immobiliers Cotées.

Colonial

2004

**LA FONCIERE ESPAGNOLE COLONIAL
LANCE UNE OPA SUR SFL. ELLE REÇOIT
95 % DU CAPITAL.**

Un an plus tard, cette participation
sera ramenée à 79,5 %.



2006

**DEUX BATIMENTS ENTRENT DANS
LE PATRIMOINE DE SFL, LE 103 GRENELLE
ET LE SAINT-HONORE.**

Ils seront l'objet de restructurations
ambitieuses, labellisées Haute Qualité
environnementale.

2006-08

**LE CHANGEMENT D'ACTIONNAIRE
DE COLONIAL, SUJET EN 2006 D'UNE
OPA PAR L'ESPAGNOL INMOCARAL, ENTRAINE
EN 2006 UNE REMONTÉE A 85 % DE
SA PARTICIPATION DANS SFL.**

Durant la période, la Société maintient
sa stratégie de création de valeur :
investissements immobiliers rue Saint-
Honoré et rue de Grenelle, anticipation
du Grenelle de l'environnement dans ses
process industriels et commerciaux...



2009

**LA PART DE COLONIAL REVIENT A
53,4 %, SUITE A LA CESSION D'UNE
PARTIE DE SES TITRES SFL A DES BANQUES
ET A DES FONDS D'INVESTISSEMENT.**

Le bénéfice fiscal des SIIC
est ainsi pérennisé.

 **SFL**
SOCIETE FONCIERE LYONNAISE

Un patrimoine unique

Edouard VII, le Louvre des Entreprises et des Antiquaires, la Galerie des Champs-Élysées, Rives de Seine, bientôt l'hôtel Mandarin rue Saint-Honoré... Les actifs de SFL accueillent des locataires de premier rang assurés de bénéficier de prestations haut de gamme. La rotation du portefeuille est gérée avec prudence, cinq cessions étant intervenues en 2009.

Un savoir-faire réputé

SFL jouit d'un savoir-faire reconnu, tant pour la gestion de son portefeuille que pour la conduite des restructurations lourdes d'immeubles. Tandis que la Galerie des Champs-Élysées sera livrée à l'automne 2010, la société poursuit la rénovation du 247-251, rue Saint-Honoré qui accueillera le Mandarin Oriental, nouveau palace parisien, et s'attaque à celle du Prony Wagram.

Une expertise environnementale

SFL mène depuis plusieurs années une stratégie volontariste en matière de responsabilité sociale et environnementale. Après avoir obtenu le label HQE pour plusieurs de ses chantiers de restructuration, elle a créé les « annexes vertes », documents complémentaires des baux qui lui permettront d'obtenir la certification d'exploitation.

Le message du **Président**

L'environnement économique a été très difficile en 2009. Comment SFL et le marché de l'immobilier de bureaux ont-ils été impactés ?

Pour le secteur de l'immobilier tertiaire, la récession économique générale a eu trois grandes conséquences : la baisse des valeurs locatives, le fort ralentissement des signatures de baux et le recul des valeurs des immeubles à dire d'expert. Du fait de l'abaissement des estimations du patrimoine, le résultat consolidé de SFL s'est inscrit en déficit ; il faut noter cependant que la baisse a été concentrée sur le premier semestre de l'année et que les valeurs se sont stabilisées ensuite. Cela illustre la qualité de notre portefeuille et laisse espérer que l'étiage des valeurs a été atteint. De même, le mouvement de renégociation à la baisse des loyers des baux qui avait touché en premier notre Quartier Central des Affaires de Paris semble aujourd'hui se ralentir, tout en se portant sur d'autres marchés. En revanche, la demande locative reste déprimée, tout particulièrement celle en provenance des utilisateurs privés, et notre analyse est que la reprise de cette demande n'interviendra qu'après la reprise économique générale.

Dans ce marché atone, SFL a poursuivi sa politique d'investissement et procédé à plusieurs arbitrages d'actifs. Ces opérations se sont-elles déroulées de façon satisfaisante ?

SFL a en effet poursuivi activement ses investissements dans la restructuration en profondeur de plusieurs actifs parmi les plus importants, comme la construction du futur palace Mandarin Oriental rue Saint-Honoré et la restructuration de la Galerie des Champs-Élysées. Parallèlement,

nous continuons la rénovation de l'immeuble du Louvre, qui accueille plusieurs nouveaux locataires. Du côté des arbitrages, nous avons cédé dans de bonnes conditions, après rénovation en profondeur, cinq immeubles de taille petite ou moyenne à des acheteurs peu dépendants de concours bancaires. Enfin, nous avons conduit une politique commerciale active pour conserver nos locataires de qualité en nous rapprochant raisonnablement des conditions de marché, en échange de l'allongement de la durée des baux. Notre but est de privilégier la sécurisation des cash-flow présents et futurs.

À ce propos, SFL a dégagé un cash-flow historique, en hausse de 10,1 %, à 110 millions d'euros. Quels sont les facteurs de cette performance ?

D'abord, les revenus locatifs sont restés sur le niveau record de 2008. Cela tient à la qualité du portefeuille de locataires : nous n'avons pas subi de défaut de paiement significatif. Cela tient aussi à l'indexation des loyers sur l'indice du coût de la construction, qui avait été très positif fin 2008, gonflant ainsi nos revenus 2009 avant de devenir très négatif fin 2009, ce qui va peser sur nos revenus de 2010. D'autre part, nous avons procédé à des économies substantielles en termes de frais généraux.

Enfin, et surtout, nous avons bénéficié d'une baisse significative de nos frais financiers en raison à la fois de la faiblesse des taux d'intérêts généraux et des premiers effets de la mise en place de nouveaux concours bancaires. L'endettement de la société est d'ailleurs resté modeste : la dette nette s'établit à 34,2 % de la valeur des actifs, malgré la baisse de 11 % de cette valeur des actifs. Ce ratio d'endettement est l'un des plus bas



du secteur et il reflète la solidité de notre bilan. La conjonction de ces facteurs a provoqué une hausse de 10 % du cash-flow courant, qui a atteint le niveau historique de 110 millions d'euros, soit 2,37 euros par action.

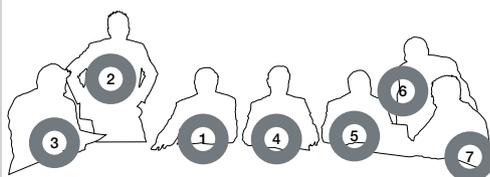
Ce bon résultat opérationnel a permis au Conseil d'administration de proposer la distribution d'un dividende de 2,10 euros par action, soit 88 % du cash-flow courant.

Comment anticipez-vous l'année 2010 ?

Les différents indicateurs économiques ne laissent pas présager d'amélioration notable du climat des affaires. Pour SFL, l'évolution des loyers, indexés sur un indice du coût de la construction qui s'est inversé en forte baisse à la fin de 2009, entraînera de façon mécanique un recul, à périmètre égal, du chiffre d'affaires, tandis que l'effet des renégociations de baux jouera à plein. Cette diminution des revenus locatifs devrait à son tour impacter la capacité bénéficiaire de SFL.



Le Comité de direction



1_ YVES MANSION

Président-Directeur Général

2_ NICOLAS REYNAUD

Directeur Général Délégué,
Directeur Financier

3_ FRANÇOIS SEBILLOTTE

Secrétaire Général

4_ FRANCK DATTÉE

Directeur Technique

5_ JEAN-LUC POTIER

Directeur du Développement

6_ OLIVIER ROCHEFORT

Directeur de l'Asset Management

7_ MARC STRAVOPODIS

Directeur Commercial

Cependant, les actions menées en 2009 nous placent en bonne position pour protéger notre rentabilité courante. Il s'agit de la consolidation du cash-flow par allongement de la maturité des baux existants, et aussi de la remise en location d'immeubles restructurés comme le Louvre des Entreprises, ou encore la Galerie des Champs-Élysées, qui accueillera à l'automne 2010 un locataire renommé. Nous maintiendrons aussi notre effort d'amélioration constante de la qualité des immeubles, tout particulièrement pour préparer notre parc aux nouvelles exigences énergétiques et, aussi, pour optimiser l'utilisation de nos surfaces par nos clients.

Votre actionnaire majoritaire, l'espagnol Inmobiliaria Colonial, vient d'annoncer la restructuration de son bilan. Y aura-t-il des conséquences pour SFL ?

Colonial, qui détient 53,5 % de SFL, est en effet parvenu à un accord

avec ses créanciers pour restructurer sa dette, recapitaliser la société et redéfinir son périmètre d'opérations. D'ici à l'été 2010, la mise en œuvre de cette restructuration changera largement l'actionnariat de Colonial, dont les anciens créanciers vont devenir les nouveaux actionnaires. La situation de Colonial sera alors assainie et elle pourra à nouveau se consacrer à son métier historique : la gestion et le développement d'immeubles tertiaires de grande qualité à Madrid et à Barcelone, tout en conservant sa participation de 53,5 % dans le capital de SFL. Pour sa part, SFL, dont le patrimoine et le financement sont toujours restés distincts de Colonial, continuera à exercer son métier de foncière patrimoniale française, dans le cadre du régime SIIC. SFL jouissant de son autonomie juridique, financière et technique, et s'appuyant sur la solidité de son bilan, gèrera ses actifs dans l'intérêt de l'ensemble de ses actionnaires.

La gouvernance

Conseil d'administration (au 12/02/2010)

YVES MANSION, Président-Directeur Général
JEAN ARVIS, Administrateur
JUAN JOSE BRUGERA CLAVERO, Administrateur
JACQUES CALVET, Administrateur
JEAN-JACQUES DUCHAMP, Administrateur
CARLOS FERNANDEZ-LERGA GARRALDA, Administrateur
MANUEL FERNANDO MENENDEZ LOPEZ, Administrateur
CARMINA GAÑET CIRERA, Administrateur⁽¹⁾
AREF LAHHAM, Administrateur⁽²⁾
JOSE MARIA SAGARDOY LLONIS, Administrateur
PERE VIÑOLAS SERRA, Administrateur
TONY WYAND, Administrateur
FRANCISCO JOSE ZAMORANO GOMEZ, Administrateur
JULIAN ZAMORA SAIZ, Administrateur
REIG CAPITAL GROUP Luxembourg,
représenté par JOSE CAIRETA RIERA, Administrateur
YVES DEFLINE, Censeur⁽³⁾

Participent également au Conseil

THIERRY BUHOT, Représentant du Comité d'Entreprise
AKILA BOUREBOUHAT, Représentant du Comité d'Entreprise
NICOLAS REYNAUD, Directeur Général Délégué, Secrétaire du Conseil

Le conseil d'administration de SFL comporte, à la date du 12 février 2010, 16 membres, dont 15 administrateurs et 1 censeur. Parmi les administrateurs 8 ont été élus à la demande de l'actionnaire majoritaire Colonial ; 3 (Monsieur Jean-Jacques Duchamp, Monsieur Aref Lahham et REIG CAPITAL GROUP) ont été élus à la demande d'actionnaires minoritaires significatifs ; 3 (Monsieur Anthony Wyand, Monsieur Jean Arvis et Monsieur Jacques Calvet) sont indépendants. Le dernier administrateur est le Président-Directeur Général, Monsieur Yves Mansion. Monsieur Yves Defline, censeur, a été désigné par le Conseil d'administration.

(1) Depuis le 20 juillet 2009, en remplacement de Pedro Ruiz Labourdette.

(2) Depuis le 12 février 2010, en remplacement d'Yves Defline.

(3) Était administrateur jusqu'au 12 février 2010.

Comités du Conseil (au 31/12/2009)

Comité exécutif et stratégique⁽¹⁾

Président

JUAN JOSE BRUGERA CLAVERO

Membres

JEAN-JACQUES DUCHAMP

CARMINA GAÑET CIRERA (depuis le 18 novembre 2009)

YVES MANSION

PERE VIÑOLAS SERRA (depuis le 17 février 2009)

FRANCISCO JOSE ZAMORANO GOMEZ

Rôle

- Apporter son concours au Conseil et à la Direction générale dans la définition de la stratégie de SFL pour favoriser le développement de ses activités dans son intérêt et celui de tous ses actionnaires.
- Assurer une interface entre le Conseil et la Direction générale en matière stratégique, et leur permettre de remplir au mieux leurs missions respectives pour les actes les plus importants de la vie de SFL.
- Examiner les plans et prévisions de la société pour analyser ses perspectives à moyen et long termes.
- Etudier les projets d'opérations nécessitant une autorisation préalable du Conseil, en vue de préparer les recommandations à soumettre au Conseil.
- Autoriser la direction générale préalablement à toute acquisition, cession, ou engagement financier supérieur à 20 millions d'euros.
- Rendre compte au Conseil de l'accomplissement de sa mission.

(1) Le Comité exécutif et stratégique a été modifié 3 fois au cours de l'exercice, le 17 février, le 20 juillet et le 18 novembre.

Comité des comptes/d'audit

Président

CARLOS FERNANDEZ-LERGA GARRALDA

Membres

JEAN ARVIS

JACQUES CALVET

YVES DEFLINE

JEAN-JACQUES DUCHAMP

Rôle

- Formuler un avis sur la désignation ou le renouvellement des Commissaires aux comptes.
- Examiner les projets de comptes soumis au Conseil.
- Examiner la cohérence des mécanismes mis en place pour le contrôle interne des procédures, des risques et du respect de l'éthique.
- Examiner le programme de travail des auditeurs externes et internes.
- À chaque arrêté des comptes, le Comité auditionne à huis clos les Commissaires aux comptes.

Comité des indépendants

Membres

JEAN ARVIS

JACQUES CALVET

YVES DEFLINE

TONY WYAND

Rôle

Ce comité 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.

Comité de rémunérations et de sélection

Président

JUAN JOSE BRUGERA CLAVERO

Membres

JEAN ARVIS

YVES MANSION (sauf pour les décisions le concernant)

TONY WYAND

Une charte déontologique pour les Administrateurs

Outre le rappel des droits et obligations statutaires, la charte de l'Administrateur précise les devoirs des Administrateurs en matière d'actions détenues à titre personnel, de conflits d'intérêts potentiels, de cumul de mandats, d'assiduité au conseil et de confidentialité. Ainsi, chaque Administrateur ou censeur, en nom ou représentant permanent d'une personne morale, doit détenir directement au moins 25 actions de SFL inscrites au nominatif. Il doit informer, par courrier, le Président du Conseil d'administration de toute opération de souscription, d'achat ou de vente effectuée sur le titre de SFL. Il doit informer le Président de ses mandats et fonctions exercés dans toute société (et préciser leur nom) durant l'exercice et faire part de toute modification en la matière. Il doit agir en toutes circonstances dans l'intérêt social, faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts, être présent aux assemblées générales et considérer les informations reçues du Conseil comme strictement confidentielles.

Le travail des Administrateurs

Le Conseil d'administration s'est réuni 6 fois au cours de l'exercice 2009, le taux de présence atteignant 98 % en moyenne. Le Comité des comptes s'est tenu 2 fois, avec un taux de présence de 90 %, le Comité de sélection 2 fois également (taux de présence de 88 %) et le Comité exécutif et stratégique 6 fois (taux de présence de 71 %). Enfin, le Comité des indépendants s'est réuni 3 fois (taux de présence de 83 %).

Rôle

- Proposer au Conseil la rémunération des mandataires sociaux, les jetons de présence, les plans de souscription ou d'achat d'actions et autres systèmes d'intéressement.
- Faire des propositions au Conseil pour la nomination des administrateurs, la succession des mandataires sociaux et du directeur général, notamment en cas de vacance imprévisible ou de modification du nombre de sièges disponibles.

Les performances 2009

En 2009, SFL a dégagé un cash-flow courant* historique, de 110,1 millions d'euros, tandis que les loyers progressaient légèrement. Cependant, le patrimoine a subi une nouvelle révision en baisse de la valorisation de ses immeubles. Cette dépréciation comptable s'est traduite par un déficit du résultat consolidé. La Société a également renégocié sa dette dans des conditions très satisfaisantes malgré le resserrement du crédit observé durant cette année de crise financière.

(*) Capacité d'autofinancement avant impôts, part du Groupe

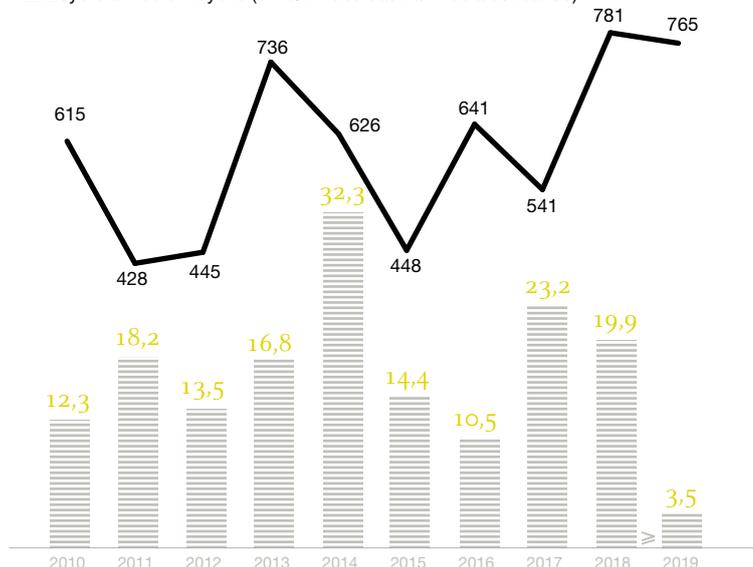
__Pour SFL, l'exercice écoulé a été paradoxal. D'un montant de 183 millions d'euros, ses loyers ont progressé de 2,9 % à périmètre constant, du fait de leur indexation sur l'indice de la construction, encore en hausse au début de 2009. Le résultat opérationnel, hors impact des cessions et de l'estimation du patrimoine, s'est accru de 3,8 % pour atteindre 158,1 millions d'euros. Quant au cash-flow courant, il a atteint le niveau historique de 110,1 millions pour la part du Groupe.

En revanche, le résultat net part du Groupe s'est inscrit en déficit, à 252,2 millions d'euros. Cette perte comptable enregistre l'impact négatif de 385,5 millions d'euros de l'évaluation, aux dires d'experts, du patrimoine de la Société.

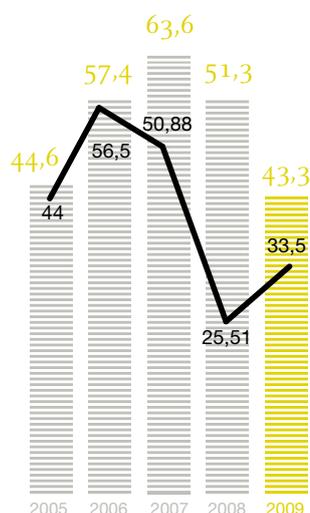
__Dans un marché atone, SFL a poursuivi sa politique active de commercialisation : 10 365 mètres carrés de bureaux ont été commercialisés ou recommercialisés, pour un loyer moyen de 610 €/m²/an, et 1 267 mètres carrés de commerces, pour un loyer moyen de 3 038 €/m²/an. Si les loyers des nouveaux baux se sont inscrits en hausse de 3,5 %, les loyers renégociés en cours de bail ont reculé de 12 %. Dans un souci de fidélisation de sa clientèle et de sécurisation de son cash-flow, SFL a accordé des rabais sur ses loyers en échange de l'allongement de la durée des baux ou d'un transfert au locataire du coût des travaux. Le taux d'occupation est resté élevé, à 93,9 %.

Echéancier des baux commerciaux

■ Renouvellement des baux en M€ calculé sur la base locative du 31/12/09
 — Loyers annuels moyens (en €/m² des baux arrivés à échéance)



Actif net réévalué par action (en euros)



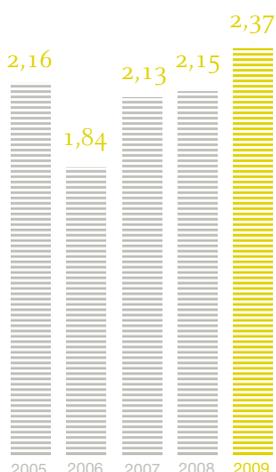
— Cours de l'action en euros, en fin d'année.

Actif net réévalué par actions.

Le recul de l'actif net réévalué droits inclus a été limité à 15,5 %. L'impact de la dépréciation des valeurs d'actifs sur actif net réévalué a été limité par le faible niveau d'endettement de SFL. De 50 % en 2008, la décote sur le cours de Bourse a été ramenée à 22,6 % au 31 décembre 2009.

Cash-flow courant*

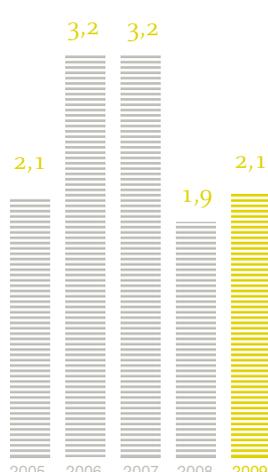
part du Groupe, par action (en euros)



En amélioration de 10,1 %, le cash-flow courant part du Groupe 2009 s'établit à 2,37 euros par action. Cette performance est nettement supérieure à l'évolution des loyers. Elle tient principalement à la maîtrise des frais généraux, qui ont été diminués de 12 % ainsi qu'à la baisse de charge de la dette.

(*) Capacité d'autofinancement avant impôts, part du Groupe.

Dividende net par action (en euros)



SFL a maintenu sa politique raisonnable de distribution du résultat. De 2,37 euros par action, le cash-flow courant permet de distribuer un dividende élevé sans porter atteinte à la solidité de la structure financière.

La valeur des immeubles

3 266 M€

ACTIF NET IMMOBILIER

PART DU GROUPE DROITS INCLUS

415 000 m²

SURFACE TOTALE RÉPARTIE SUR 23 IMMEUBLES

Les chiffres de la dette

1 117 M€

DETTE NETTE (1)

3,2 années

MATURITÉ MOYENNE

4,6 %

COÛT DE LA DETTE (2)

34,2 %

LOAN TO VALUE (3)

Les loyers

183 M€

REVENUS LOCATIFS

93,9 %

TAUX D'OCCUPATION

549 €/m²/an

LOYER MOYEN DES BUREAUX

Les revenus locatifs

4,6 ans

MATURITÉ JURIDIQUE DES BAUX

2,8 ans

MATURITÉ DES BAUX (4)

(1) Dette brute moins la trésorerie et les comptes courants et intérêts courus.

(2) Coût moyen spot au 31/12/2009 (couvertures incluses).

(3) Ratio dette sur valeurs d'actifs.

(4) Durée moyenne pondérée des baux commerciaux en cours au 31/12/2009, jusqu'à la prochaine sortie potentielle.

Le marché de SFL

Le secteur de l'immobilier n'a pas échappé à la récession mondiale. Le Quartier Central des Affaires de Paris, où se concentre le portefeuille de SFL, a subi un ralentissement des affaires. Seules les foncières de qualité résistent.

En 2009, la situation économique européenne s'est fortement dégradée, le PNB français accusant un repli de 2,2 % et le chômage une remontée à 10 %. Dans ce contexte, la crise traversée par les foncières n'est pas immobilière mais globale. Le marasme qui affecte les foncières européennes ne peut se comparer à celui de 1991-1993. Il ne s'agit pas ici d'une crise immobilière classique d'abondance de l'offre mais d'une crise financière dont les répercussions se répandent dans tous les secteurs de l'économie. Confrontés à une crise du financement et à une très forte réduction de leur visibilité, les acteurs économiques, clients des foncières, suspendent leurs décisions d'aménagement dans de nouveaux locaux.

Année contrastée en Europe

2009 a été une année à la fois difficile et contrastée pour l'immobilier de bureaux européen. D'après l'étude menée par le cabinet Cushman & Wakefield France sur les 19 métropoles d'Europe, il est ressorti une forte détérioration du marché des bureaux, après sa relative résistance durant l'année 2008. Dans les 19 villes les plus importantes du continent, la demande placée de Londres à Moscou a ainsi péniblement atteint les 3,2 millions de mètres carrés, soit une baisse de 45 % en un an.

De fortes disparités sont apparues d'un pays à l'autre. Frappés plus tôt que les autres pays, l'Espagne, l'Irlande et le Royaume-Uni ont accusé des reculs de la demande, de 59 % à Madrid, de 69 % à Dublin et de 54 % à Londres. Les marchés allemand, belge et néerlandais ont mieux résisté : les volumes de demande placée se sont rétractés de 19 % à Berlin et 21 % à Francfort.

Il a fallu attendre le quatrième trimestre pour observer une reprise des transactions, sur la quasi-totalité des marchés européens : BNP Real Estate, qui a étudié les 25 villes européennes les plus importantes, estime à 2,6 millions de mètres carrés le volume des transactions du dernier trimestre 2009. En revanche, les stocks se sont gonflés dans la quasi-totalité des villes européennes pour atteindre l'équivalent de 4,2 années de transactions, contre 2,6 années au quatrième trimestre 2008.

Panne des investissements immobiliers en France

La France se fonde dans ce paysage morose. On y retrouve un recul, de près de 45 % par rapport à 2008, des investissements dans l'immobilier d'entreprise, avec 8,4 milliards d'euros engagés. Ce total se répartit entre les bureaux pour 63 %, les com-

merces pour 19 %, les entrepôts pour 5 % et les services pour 11 %. La part des commerces a fortement augmenté : elle n'était que de 8 % l'année précédente.

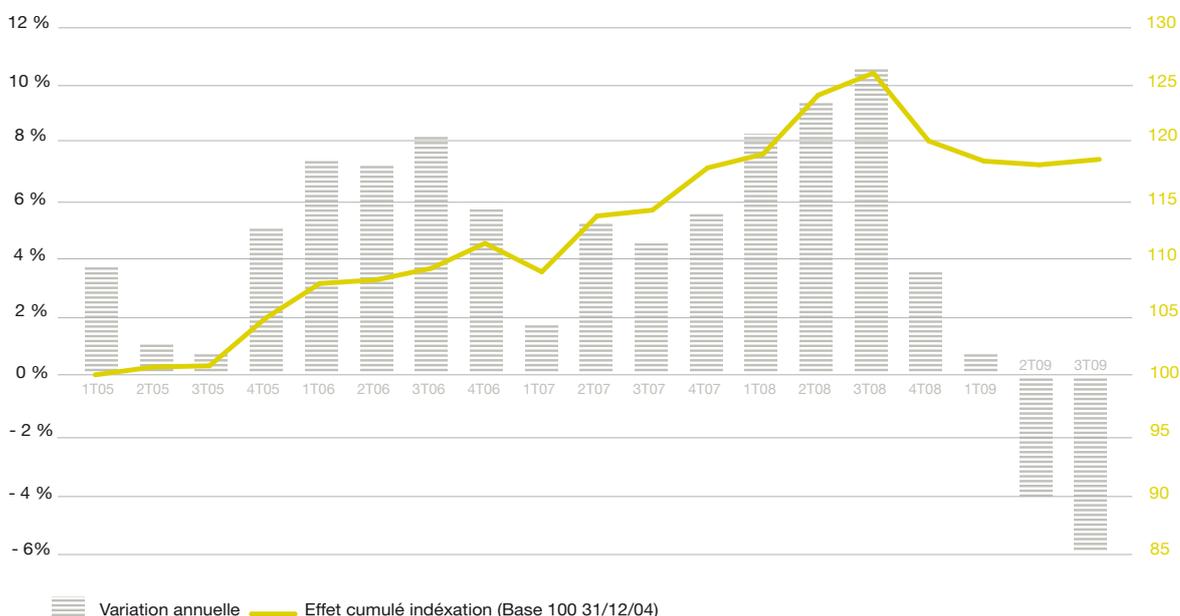
Quant aux transactions, elles se sont fortement repliées, du moins jusqu'au dernier trimestre.

Contrairement au reste du pays, l'activité a pu se poursuivre en Île-de-France, mais à un rythme très ralenti. C'est là que se sont concentrés les investissements en 2009, pour atteindre 5,2 milliards d'euros, et ce malgré un recul de 39 % sur un an. Durant le premier semestre, les rares transactions ont porté sur des montants unitaires peu élevés, de l'ordre de 20 à 30 millions d'euros. À la fin de l'année, en revanche, 5 opérations supérieures à 100 millions d'euros et 25 de plus de 40 millions sont intervenues en Ile-de-France. Dans le Quartier Central des Affaires de Paris, ou QCA, où SFL détient 72,4 % de son patrimoine, les montants investis ont atteint 2 milliards d'euros, soit 39 % du total des transactions en Île-de-France, au détriment du « croissant Ouest ». Les taux de rendement y sont restés stables.

Les professionnels de l'immobilier ont fait preuve d'une grande capacité d'adaptation en arrêtant les projets de construction « en blanc », afin de ne pas peser sur les stocks. De ce fait, le taux de vacance est resté raisonnable. Il s'établit à 7,4 % en Ile-de-France, contre 5,6 % en 2008.

Cette maturité s'imposait dans un marché locatif des bureaux dégradé. D'un montant de 1,8 million de mètres carrés, les volumes locatifs traités ont en effet reculé de 24 % en Île-de-France et le stock a grossi de près d'un tiers, à 3,6 millions de mètres carrés. À l'intérieur du QCA, les volumes locatifs traités, qui représentent 19 % du total en Ile-de-France, ont reculé moins fortement, soit une baisse de 6 % en un an. Le stock d'immeubles immédiatement disponibles s'est accru de moitié, pour donner un taux de vacance de 5,6 %.

Variation de l'ICC



Résistance des loyers

Quant aux loyers moyens, ils ont bien résisté. La hiérarchie géographique s'est maintenue. Sur l'ensemble de l'Île-de-France, ils se sont effrités, pour revenir à 311€/m²/an en moyenne ; sur Paris Centre Ouest, le loyer moyen a accusé un repli plus net, de 10 %, pour s'établir à 369 €/m²/an. Enfin, le QCA a bien tenu, en limitant à 6 % la baisse du loyer moyen, qui s'est établi à 495 €/m²/an.

Cette résistance du niveau moyen des loyers s'explique par deux phénomènes, l'un réglementaire, l'autre conjoncturel. Les baux des bureaux sont en effet indexés sur l'ICC (Indice du Coût de la Construction). L'évolution de l'ICC étant alignée sur celle des prix des matériaux de construction, il peut arriver qu'elle soit déconnectée de celle du prix de l'immobilier. C'est ce qui s'est passé en 2008 et au début de 2009, où l'indice a été contracyclique : sa progression s'est poursuivie jusqu'au premier trimestre 2009, pour se retourner brusquement ensuite. Peu sensible en 2009, l'impact du recul de l'ICC amorcé au cours de l'année se fera sentir plus sévèrement sur les loyers 2010.

De leur côté, les locataires, déjà en place ou arrivants, confrontés à la fois à la hausse continue de l'ICC et à leurs propres difficultés économiques, ont demandé des mesures d'accompagnement, du type franchise de loyers ou travaux d'aménagement. Les foncières et notamment SFL ont conduit des négociations afin de sécuriser les cash-flows futurs.

SFL, acteur de référence du marché de l'immobilier tertiaire parisien

Forte d'un patrimoine haut de gamme situé majoritairement dans le Quartier Central des Affaires, SFL est aussi l'un des opérateurs les plus dynamiques du marché tertiaire parisien. Son expertise se lit aussi dans la gestion et la restructuration de ses 23 immeubles, évalués à près de 3,3 milliards d'euros, droits inclus.



- 1 Louvre des Entreprises
Louvre des Antiquaires
- 2 Ilot Richelieu
- 3 Washington Plaza
- 4 Haussmann
Saint-Augustin
- 5 Prony-Wagram
- 6 82-88, galerie des
Champs-Élysées
- 7 90, av. des Champs-Élysées
- 8 92, av. des Champs-Élysées
- 9 Cézanne Saint-Honoré
- 10 Edouard VII
- 11 Le Vaisseau
Issy-les-Moulineaux
- 12 Avenue Charles-de-Gaulle
Neuilly-sur-Seine
- 13 Avenue d'Iéna
- 14 Rue de Hanovre
- 15 Rue Saint-Honoré
- 16 Boulevard des Capucines
- 17 Rives de Seine
- 18 Avenue de Wagram
- 19 Quai Le Gallo
Boulogne-Billancourt
- 20 Pavillon Henri IV
Saint-Germain-en-Laye
- 21 103, rue de Grenelle
- 22 Tour Coface
La Défense
- 23 Tour Les Miroirs
la Défense

CONCENTRATION GEOGRAPHIQUE

72,4 %

QUARTIER CENTRAL
DES AFFAIRES OU QCA

16,4 %

"CROISSANT D'OR" ET LA DÉFENSE

5,8 %

GARE DE LYON

5,4 %

AUTRES

CONCENTRATION SECTORIELLE

76 %

BUREAUX

20 %

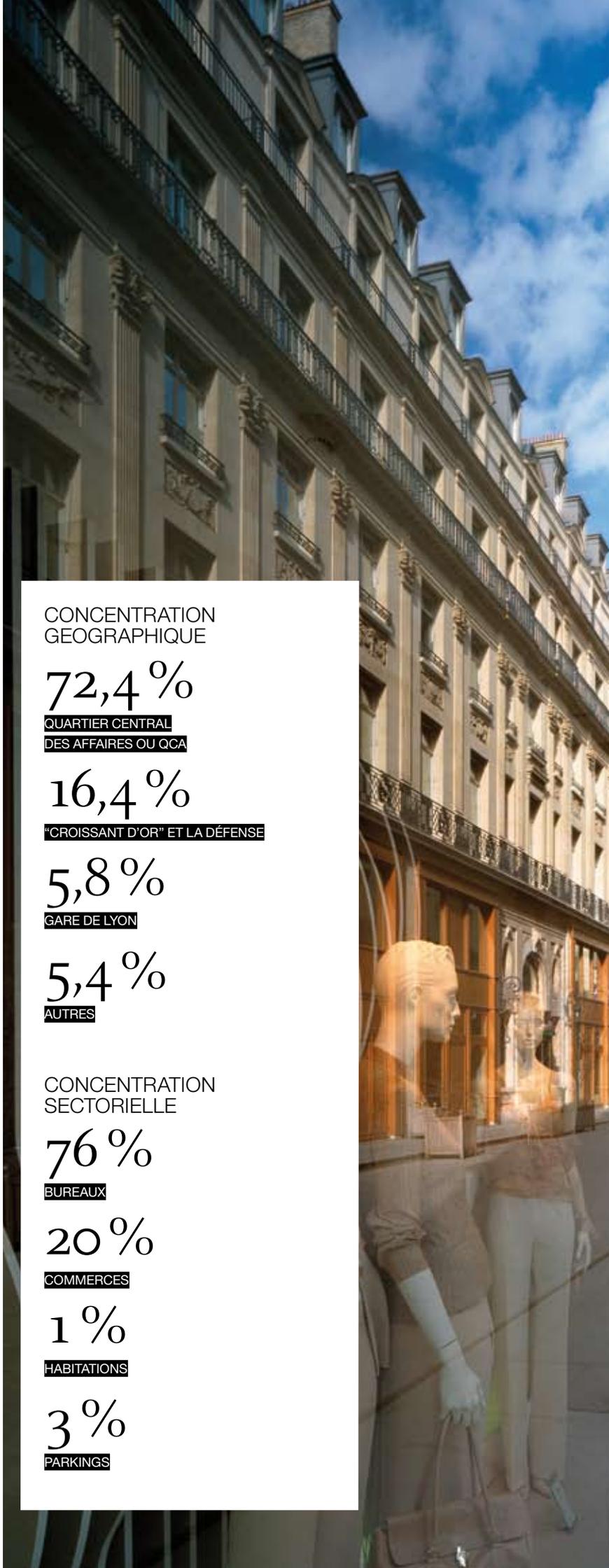
COMMERCES

1 %

HABITATIONS

3 %

PARKINGS



SFL, acteur de référence du marché de l'immobilier tertiaire parisien

LOUVRE DES ENTREPRISES-LOUVRE DES ANTIQUAIRES



2, place du Palais-Royal
75001 PARIS

Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 1995
SURFACE TOTALE : 47 801 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 7 090 M²
BUREAUX : 28 219 M²
RIE : 3 929 M²
PARTIES COMMUNES : 8 563 M²
PARKINGS : 234

Principaux clients

Banque de France,
GIE cartes bancaires,
Proparco, Conseil d'Etat et ledom

Achevé en 1852, ce bel ensemble a vécu au rythme économique de Paris. En 1855, année de la première Exposition universelle en France, deux employés de commerce, Alfred Chauchard et Auguste Hériot, aidés des capitaux des frères Pereire, y fondent les Grands Magasins du Louvre. Ce premier exemple d'un tel commerce à Paris abrite alors l'Hôtel du Louvre, où les grands magasins lui servent de galerie marchande.

Un siècle plus tard, de grandes sociétés commencent à y abriter leurs bureaux. En 1975, la Caisse des Retraites des Employés des Postes et Télécommunications britanniques se rend acquéreur du bâtiment devenu vacant et entreprend la réalisation d'un Centre d'Affaires moderne avec, au pied, le Louvre des Antiquaires, le plus important centre spécialisé au monde. Acquis en 1995, le LDE-LDA a été plusieurs fois rénové par SFL. Après la dernière opération partielle achevée en 2009, il a accueilli trois nouveaux locataires, ledom mais aussi Royal International Insurance Holding et BMS Exploitation.

131, AVENUE WAGRAM



131, avenue de Wagram
75017 Paris

Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 1999
SURFACE TOTALE : 9 186 M²
BUREAUX : 7 100 M²
PARTIES COMMUNES (ARCHIVES, RIE, PCI) : 2 086 M²
PARKINGS : 124

Principal client

TV5 Monde

Situé à mi-distance du parc Monceau et de la place de l'Etoile, dans un quartier où de nombreuses institutions financières ont choisi d'installer leur siège social, l'immeuble fait l'angle avec la rue de Prony. Totalement restructuré en 1994, cet immeuble moderne, doté d'une terrasse, comporte 9 niveaux de bureaux, élevés sur 4 sous-sols. Les locaux ont fait l'objet d'une rénovation intérieure totale en 2009.

EDOUARD VII

16 à 30, boulevard des Capucines,
2 à 18, rue Caumartin
75009 Paris

Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 1999
SURFACE TOTALE : 54 115 M²
HABITATIONS : 4 509 M²
COMMERCES (Y COMPRIS RÉSIDENCE HÔTELIÈRE ET THÉÂTRES) : 18 475 M²
BUREAUX : 28 112 M²
RIE : 3 019 M²
PARKINGS : 510



Principaux clients

Allen & Overy, Ashurst, L'Olympia

Quatre ans après celui du LDE-LDA, l'achat en 1999 de l'ensemble Edouard VII conforte la stratégie de recentrage sur le tertiaire haut de gamme de Paris. Il marque aussi l'entrée de SFL dans le club fermé des grands opérateurs de restructurations lourdes. Après la rénovation de cet ensemble de style haussmannien, n'ont été conservées que les façades, tout en respectant l'esprit du lieu, logé dans deux des plus célèbres théâtres parisiens privés, l'Edouard VII et l'Olympia. Sur cet hectare et demi de surface au sol, à la limite des 8^{ème} et 9^{ème} arrondissements, entre l'Opéra Garnier et la Madeleine, la répartition des activités au sein de l'immeuble réplique celle de son quartier, celui où l'on trouve la plus forte concentration d'entreprises, dont près de la moitié des compagnies japonaises et les trois quarts des groupes américains de la capitale, ainsi qu'une multitude de sociétés de services et de conseils françaises ou étrangères. En 2009, l'ensemble a accueilli un nouveau locataire, Neo Sécurité.

90, AVENUE DES CHAMPS-ELYSEES

90, avenue des Champs-Elysées
75008 Paris



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2002 (6 000 M²), PUIS 2009 (2 500 M²) (PARTICIPATION À 50 % EN PARTENARIAT AVEC PREDICA)
SURFACE TOTALE : 8 509 M²
BUREAUX : 8 509 M²

Principaux clients

Ateac, National Bank of Koweït

SFL détient cet immeuble contemporain à travers la société PARHOLDING dont elle a racheté, en 2002, 50 % des parts au groupe LATSIS.

En octobre 2009, ce dernier a cédé les 50 % qu'il possédait encore dans la société PARHOLDING à la société PREDICA, qui est ainsi associée à SFL, à parité.

Le partenariat a acquis, en décembre 2009, pour un montant de 16,6 millions d'euros hors droits, deux étages supplémentaires de copropriété représentant environ 2 500 m² de surfaces utiles en plateaux de bureaux.

WASHINGTON PLAZA

38 à 44, rue Washington,
29 et 31, rue de Berri,
43 et 45, rue d'Artois
75008 Paris



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2000 (PARTICIPATION 66 % SFL ET 34 % PRÉDICA)
SURFACE TOTALE : 47 097 M²
BUREAUX : 39 811 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 460 M²
RIE : 4 513 M²
PARTIES COMMUNES : 2 313 M²
PARKINGS : 662

Principaux clients

Poweo, Norton Rose

Avec une emprise foncière de 8 000 m² à proximité immédiate des Champs-Élysées, le Washington Plaza figure au premier rang des immeubles de bureaux parisiens. Entièrement restructuré en 1993, l'immeuble offre un ensemble de prestations et de services correspondant aux exigences actuelles du marché locatif parisien. Acquis en 2000 avec Prédica, l'immeuble est détenu à 66 % par SFL. De lourds travaux de rénovation interne,

portant sur près d'un cinquième de la surface totale, sont intervenus en 2009, pour un montant de 9,2 millions d'euros. Les bureaux modernisés seront livrés au premier semestre de l'exercice 2010.

QUAI LE GALLO

46, quai Le Gallo
92100 Boulogne-Billancourt



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2000
SURFACE TOTALE : 33 806 M²
BUREAUX : 31 003 M²
RIE : 1 275 M²
PARTIES COMMUNES : 1 528 M²
PARKINGS : 425

Principal client

NBC Universal

Tirant parti du départ de l'ancien locataire Thomson Multimedia, le 31 décembre 2009, SFL a décidé de restructurer entièrement Le Gallo, même si une petite partie des locaux est louée, à la société NBC Universal. Entre les ponts de Sèvres et de Saint-Cloud, l'immeuble bénéficie d'une localisation privilégiée aux portes de Paris sur un axe majeur en relation directe avec plusieurs pôles stratégiques de l'Île-de-France. Il est, en outre, à proximité immédiate du futur site urbain de l'Ouest parisien qui sera développé sur l'île Seguin et les 50 hectares des terrains Renault. A l'origine industriel, le 46 quai Le Gallo fut, dès sa construction en 1923, occupé par Le Matériel Téléphonique (LMT), concepteur en 1937 du plus puissant émetteur de l'époque qui sera installé au sommet de la tour Eiffel. Cet espace de travail moderne, ouvert à la lumière par ses vastes baies vitrées, développe plus de 34 000 m² utiles sur un terrain de plus d'un hectare et demi. Sa restructuration sera menée en anticipant les besoins des futurs locataires et les exigences environnementales de Grenelle II.

SFL, acteur de référence du marché de l'immobilier tertiaire parisien

AVENUE D'ÏENA

96, avenue d'Ïéna,
3, rue de Presbourg,
83-85 bis, avenue Marceau
75016 Paris

Immeuble de rendement

ANNEES D'ACQUISITION : 2001 (25 %) ET 2007 (100 %)
SURFACE TOTALE : 8 834 M²
BUREAUX : 7 285 M²
RIE : 1 189 M²
PARTIES COMMUNES : 360 M²
PARKINGS : 263

Principal client

Générale de Santé

Sur la place de l'Étoile, cet immeuble de 5 étages, acquis en 2001 en association avec la société gestionnaire américaine TIAA – CREF, à hauteur de 25 %, est doté d'une cour intérieure et de terrasses offrant une vue exceptionnelle sur l'Arc de triomphe. A la suite du dénouement du partenariat entre SFL et TIAA – CREF, l'immeuble est devenu la pleine propriété de SFL en 2007. En 2009, 3 567 mètres carrés de bureaux ont fait l'objet d'un renouvellement de bail avec le locataire Générale de Santé.



CEZANNE SAINT-HONORE

1 à 6, rue Paul Cézanne,
27, rue de Courcelles,
168, rue du Faubourg-
Saint-honoré
75008 Paris



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2001 (50 %) ET 2007 (100 %)
SURFACE TOTALE : 29 021 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 1 849 M²
BUREAUX : 24 411 M²
RIE : 1 257 M²
PARTIES COMMUNES : 1 504 M²
PARKINGS : 125

Principal client

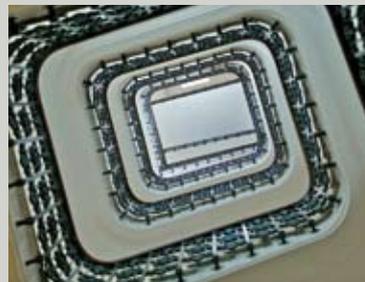
Freshfields

Cet ensemble immobilier exceptionnel à usage de bureaux et commerces est constitué de deux bâtiments autonomes en vis-à-vis, situés de part et d'autre d'une voie privative de 100 mètres de long sur 15 mètres de large, aménagée en parking privé. La rue Paul-Cézanne relie la rue de Courcelles et la rue du Faubourg-Saint-Honoré. La construction des années 1930 caractérisée par l'absence de murs porteurs, permet la présence de larges plateaux fonctionnels.

Acquis en partenariat avec PREDICA en 2001, l'immeuble a été complètement restauré avant d'être inauguré en mars 2005. Le Cézanne Saint-Honoré a été récompensé à deux reprises, par le Prix du SIMI 2004 de l'immeuble de l'année dans la catégorie Immeuble rénové et, un an plus tard, par le Grand Prix Européen "ULI Excellence Awards 2005". Une partie importante de l'immeuble est occupée par le cabinet d'avocats international Freshfields. Début 2007, SFL est devenue propriétaire de la totalité de cet immeuble en rachetant sa participation à Prédica.

HAUSSMANN SAINT-AUGUSTIN

104-106, 108-110,
boulevard Haussmann
75008 Paris



Immeuble de rendement

ANNEES D'ACQUISITION : 2002 ET 2004 (PARTICIPATION A 50 % EN PARTENARIAT AVEC PREDICA)
SURFACE TOTALE : 13 434 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 791 M²
BUREAUX : 11 683 M²
RIE : 960 M²
PARKINGS : 104

Principal client

GIE LA MONDIALE GROUPE

Avec plus de 13 000 m² de surface locative dans l'un des quartiers les plus attractifs de la capitale, cet immeuble de 7 étages se déploie sur un linéaire de façade de 82 mètres en pierre de taille. Ce centre d'affaires est une fusion homogène de 4 immeubles initialement séparés.

La restructuration complète dont il a fait l'objet en 2007 a respecté le charme et l'esprit haussmanniens : largesse d'un hall éclairé par une verrière monumentale, utilisation de matériaux naturels et nobles, parti pris d'une décoration intérieure alliant classique et contemporain.

Ce complexe propose une qualité de prestations reflétant son niveau de gamme supérieure avec des services 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 pour des conditions de travail optimales.

Les services intégrés comprennent notamment des espaces polyvalents pouvant servir de salles de réunions modulaires ou de bibliothèques, une salle polyvalente d'une capacité de 145 places, des espaces détente répartis dans les étages, de nombreuses salles d'archives et de stockage. L'immeuble bénéficie également de balcons, terrasses, cours intérieures privées... La restructuration intégrale de l'immeuble a permis la création de 2 niveaux de sous-sol réservés aux parkings, d'une capacité de 104 places. Cet immeuble est détenu par SFL à hauteur de 50 % à travers la société PARHOLDING, associée à parité, depuis 2002, avec le groupe LATSIS. En octobre 2009, ce dernier a cédé les 50 % qu'il détenait dans PARHOLDING à PREDICA à laquelle SFL est désormais associée.



Client

Natixis

A proximité immédiate de la gare de Lyon, l'immeuble Rives de Seine jouit d'un accès privilégié par les quais de Seine. Erigé en 1974, cet édifice de 16 étages bénéficie d'un vaste hall dominant la Seine. L'immeuble a fait l'objet d'une réhabilitation lourde terminée en 2001. Le renouvellement du bail en 2008 a pérennisé l'investissement.

TOUR COFACE

12, cours Michelet
92800 Puteaux- La Défense



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2004
SURFACE TOTALE : 28 418 M²
BUREAUX : 26 716 M²
RIE : 1 702 M²
PARKINGS : 229

Client

COFACE

Construite en 1986, cette tour se compose de 9 étages ainsi que de 229 parkings regroupés sous 4 niveaux de sous-sol. L'acquisition par SFL de l'immeuble COFACE, dans le quartier Michelet de La Défense, à proximité du CNIT, date d'avril 2004.

RIVES DE SEINE

68-74, quai de la Rapée
75012 Paris

Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2004
SURFACE TOTALE : 22 670 M²
BUREAUX : 19 362 M²
RIE : 3 118 M²
PARTIES COMMUNES : 190 M²
PARKINGS : 366

ILOT RICHELIEU

81 et 83, rue de Richelieu,
2 à 8, rue Ménars,
16 et 18, rue de Gramont,
1 à 5, rue Grétry
75002 Paris



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2004
SURFACE TOTALE : 38 207 M²
BUREAUX : 24 392 M²
AUTRES SURFACES (RIE) : 5 095 M²
PARTIES COMMUNES : 8 720 M²
PARKINGS : 94

Principal client

Crédit Lyonnais

En avril 2004, la SFL a acquis l'îlot Richelieu, à Paris, dans le 2^{ème} arrondissement, à deux pas du palais Brongniart, dans la Cité financière. Il est occupé par une grande banque française pour l'ensemble de sa surface. Cet immeuble a déjà fait l'objet d'une rénovation partielle dans les années 1990.

SFL, acteur de référence du marché de l'immobilier tertiaire parisien

103 GRENELLE

103, rue de Grenelle
75007 Paris



Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2006
SURFACE TOTALE : 17 028 M²
COMMERCES : 131 M²
BUREAUX : 15 374 M²
DIVERS (ARCHIVES, RIE)
RÉSERVES : 1 523 M²
PARKINGS : 100

Principal client

Harry's France

Sur la rive gauche de la Seine, dans le quartier des ministères - on y trouve ceux de l'Agriculture, de la Jeunesse et des Sports, de l'Éducation nationale -, ce complexe est dominé par une tour qui abritait au XIX^e siècle le premier réseau de « télégraphe Chappe » et, jusqu'à une époque très récente, l'Administration des Lignes Télégraphiques.

A la suite d'une restructuration lourde, l'immeuble livré à la mi-2009 développe près de 15 500 m² de bureaux locatifs de première catégorie. L'immeuble s'est distingué, car c'est la première fois, en France, que la rénovation d'un ensemble immobilier en pierre de taille datant du XIX^e siècle a été certifiée Haute Qualité Environnementale (HQE).

TOUR LES MIROIRS

18, avenue d'Alsace
92400 Courbevoie - La Défense

Immeuble de rendement

ANNEE D'ACQUISITION : 2005
SURFACE TOTALE : 19 874 M²
BUREAUX : 19 432 M²
AUTRES SURFACES : 442 M²
PARKINGS : 220

Client

Atos Origin

Classée immeuble de grande hauteur W1 (97 m de haut), cette tour s'intègre dans l'un des ensembles phares du quartier de La Défense. Les étages supérieurs offrent une vue spectaculaire à 360° sur La Défense. La tour bénéficie d'un accès direct au parking depuis le boulevard circulaire. Cet ensemble immobilier est entièrement loué à Atos Origin, locataire de premier rang.



GALERIE DES CHAMPS-ÉLYSÉES

82-88, avenue
des Champs-Élysées
75008 Paris

Immeuble en développement

ANNEE D'ACQUISITION : 2002
(PARTICIPATION A 50 % EN
PARTENARIAT AVEC PREDICA)
SURFACE TOTALE : 5 661 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 5 661 M²
PARKINGS : 243

Principaux clients

Promod, Etam, L'Occitane, Paul, Minelli, McDonald's et Micromania

La Galerie des Champs occupe l'un des endroits le mieux achalandés du côté pair des Champs-Élysées. Datant des années 1970, la galerie a été restructurée, pour un montant de 9,5 millions d'euros en 2009, afin de la repositionner commercialement et d'en faire un lieu événementiel phare. Sa façade, dont le revêtement a été modifié, a été alignée sur celle des autres immeubles des Champs. Les travaux ont été menés sans gêner les locataires présents. La Galerie entièrement rénovée accueillera à partir de l'automne 2010 une enseigne de réputation mondiale.

RUE SAINT-HONORE

247-251, rue Saint-Honoré
75001 Paris



Immeuble en développement

ANNEE D'ACQUISITION : 2006
SURFACE TOTALE : 22 024 M²
RÉSIDENCE HÔTELIÈRE : 16 319 M²
AUTRES SURFACES : 5 705 M²

A deux pas de la place Vendôme, cet immeuble a fait l'objet de deux importantes campagnes de construction, l'une dans les années 1930 par l'architecte Charles Letrosne et l'autre dans les années 1950 par les architectes Marcel Réby et François Robic.

Historiquement affecté aux bureaux des compagnies d'assurances, à l'exception du rez-de-chaussée, consacré à des boutiques de mode et de luxe, le bâtiment a abrité dans les années 1970-1980 des services du ministère de la Justice.

2009 a été l'année de la refonte, menée aux normes HQE, de l'immeuble qui accueillera le futur 7^e palace parisien pour la chaîne Mandarin Oriental Hôtel Group. 41 millions d'euros ont été consacrés en 2009 aux travaux de construction de cet hôtel de luxe de 142 chambres, qui sera aussi le premier palace français à recevoir le label HQE.

PRONY-WAGRAM

108 à 112, avenue de Wagram,
66 à 72, rue de Prony
75017 Paris

Immeuble en développement

ANNEE D'ACQUISITION : 2008 EN
VEFA
SURFACE TOTALE : 5 270 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 890 M²
BUREAUX : 4 380 M²
PARKINGS : 26

L'ancien hôtel particulier du dernier tiers du XIX^e siècle a fait l'objet au cours du siècle suivant de plusieurs interventions et adaptations.

Transformé en immeuble de bureaux vers la fin des années 1940, il a conservé les pièces maîtresses de son origine : escalier principal desservant tous les étages, élévation liée au rez-de-chaussée surélevé, façade sur l'avenue Wagram aux chambranles moulurés. Depuis les années 1970, le bâtiment abrite un bureau de poste, locataire de 890 mètres carrés.

Après son acquisition, en décembre 2008, SFL a lancé une restructuration visant à obtenir un immeuble homogène de grand standing répondant aux normes HQE. Les opérations seront achevées au 4^e trimestre 2010, pour une commercialisation programmée début 2011.



92 CHAMPS-ELYSEES

92, avenue des Champs-Elysées
75008 Paris

Immeuble en développement

ANNEE D'ACQUISITION : 2000
SURFACE TOTALE : 7 641 M²
LOCAUX COMMERCIAUX : 3 396 M²
BUREAUX : 4 209 M²
PARTIES COMMUNES : 36 M²



Site de la résidence de Thomas Jefferson pendant son séjour à Paris de 1785 à 1789, c'est un des immeubles le mieux placés des Champs-Élysées, sur le trottoir côté soleil, à l'angle de la rue Berri. Il est occupé par des commerces au rez-de-chaussée et des bureaux dans les étages. Une étude technique et architecturale a été effectuée en prévision d'une restructuration globale à partir de mars 2010. L'immeuble devrait être livré pour 2012.

Le métier de SFL



En 2009, SFL a accentué la gestion active de son patrimoine. Elle a poursuivi ses opérations de restructurations lourdes et a procédé à quelques investissements ciblés.

Comme tous les acteurs économiques européens, SFL traverse depuis l'automne 2008 une récession à laquelle elle a bien résisté. En tant que foncière, elle est confrontée à la détérioration de deux paramètres spécifiques à son secteur : la dégradation des valeurs d'actifs expertisés et la baisse du taux d'occupation.

L'impact du premier critère se lit dans les comptes consolidés. Alors que le résultat opérationnel s'est accru de 3,8 % à 158,1 millions d'euros, le résultat net part du Groupe a accusé un déficit de 252,2 millions d'euros, du fait de la révision en baisse, par les cabinets d'expertise, de la valeur des immeubles. D'un montant total de 3,09 milliards d'euros HD, celle-ci s'est inscrite en retrait de 383 millions d'euros.

Par ailleurs, le taux d'occupation des immeubles de SFL a reculé, passant de 98,3 % à la fin 2008 à 93,9 % au 31 décembre 2009. Ce taux n'en reste pas moins supérieur à celui du marché, de 92,6 % en Ile-de-France, et de 93,5 % dans le Quartier Central des Affaires, où est situé l'essentiel du patrimoine de la Société.

D'une qualité exceptionnelle, les immeubles de SFL sont généralement loués à des prix supérieurs à ceux du niveau moyen du QCA. En 2009, les nouvelles commercialisations, qui ont porté sur 10 365 mètres carrés de bureaux, sont intervenues sur la base d'un loyer moyen de 610 €/an/m², contre une moyenne de marché de 495 €/an/m² dans le QCA.

La progression des loyers s'explique par l'évolution du taux national de l'Indice du Coût de la Construction (ICC), sur lequel ils sont indexés. Calculé trimestriellement, l'ICC a en effet continué sur son envolée des années précédentes avant de se retourner à la baisse à partir du 2^e trimestre.

Par ailleurs, SFL a réagi avec pragmatisme face aux recours à l'article L.145-39 du Code de commerce. Ce texte permet aux locataires de demander, lors de très fortes hausses de l'indice ICC, une nouvelle fixation du loyer par rapport à la valeur de marché. La Société a négocié pour obtenir en contrepartie des prolongements de la durée des baux, sécurisant par ce biais son cash-flow futur.



87%*

IMMEUBLES DE RENDEMENT

Il s'agit des immeubles en production. Loués pour une durée moyenne de 2,8 ans jusqu'à la prochaine sortie potentielle, ou de 4,6 ans jusqu'à la date de fin du bail, ils génèrent le cash-flow et le résultat opérationnel de SFL. Au 31 décembre 2009, le loyer moyen des bureaux de SFL atteignait 549 €/m²/an. Ces immeubles étaient occupés à hauteur de 93,9 % à fin 2009, un taux supérieur à celui du marché : 92,6 % en Île-de-France et 93,5 % dans le CQA.



13%*

IMMEUBLES EN DEVELOPPEMENT

92, avenue des Champs-Élysées, galerie des Champs-Élysées, 247-251, rue Saint-Honoré, 108-112, avenue Wagram : tous ces immeubles étaient ou sont en cours de restructuration. Leur développement est le gage de pérennité des revenus futurs de SFL. La foncière est reconnue pour son optimisation des valeurs locatives au travers de prestations de haute qualité technique et environnementale et de respect des normes.

* Valeur hors droits au 31/12/2009.

415 000 m²

C'EST LA SURFACE TOTALE

DES 23 IMMEUBLES

FORMANT LE PATRIMOINE DE SFL.

+ 2,9 %

C'EST LA PROGRESSION DES LOYERS

A PERIMETRE CONSTANT

+ 3,5 %

EVOLUTION DES LOYERS FACIAUX

DES NOUVEAUX BAUX

REPARTITION DES LOYERS PAR ACTIVITES AU 31/12/2009

Banque-assurance	40 %
Services	19 %
Avocats	13 %
Commerces	11 %
Média-communication	9 %
Industrie	2 %
Autres	6 %



Le métier de SFL

Retour du dynamisme dans la gestion du patrimoine

Malgré le blocage des financements bancaires jusqu'en septembre, 2009 a marqué pour SFL le retour d'une dynamique certaine dans sa gestion. La Société a procédé à 5 arbitrages entre le 1^{er} janvier et le 10 juin 2009. D'un montant unitaire de 12,5 à 28 millions d'euros, les actifs vendus, qui répondaient à la demande du marché, se sont écoulés à un prix moyen très satisfaisant de 10 500 euros le mètre carré hors taxe. Au total, 3,7 % du patrimoine au 31 décembre 2009 aura ainsi été cédé, soit 11 800 m² de bureaux et 511 m² de commerces.

SFL a procédé à des acquisitions de taille modeste mais importantes stratégiquement. Ainsi, deux étages d'une surface totale de 2 500 m² de bureaux ont été acquis pour 16,6 millions d'euros au 90 Champs-Élysées, via la filiale Parchamps, où la Société a renforcé sa position sur l'immeuble. Cette opération s'inscrit dans la politique de partenariat industriel et financier menée avec Prédica, actionnaire à parité avec SFL dans la filiale Parchamps. A côté, au 82-88 Champs-Élysées, les trois-quarts du premier étage seront convertis de bureaux en commerces, ce qui donnera à la galerie une surface de 7 700 m² avec une trentaine de boutiques.

Fort de une structure de bilan solide, SFL s'est mise en situation de profiter des opportunités de marché.

↗ Une stratégie de valorisation patrimoniale

SFL améliore la valeur patrimoniale de ses actifs par des travaux de restructuration et d'investissements ciblés.

549 €/m²/an

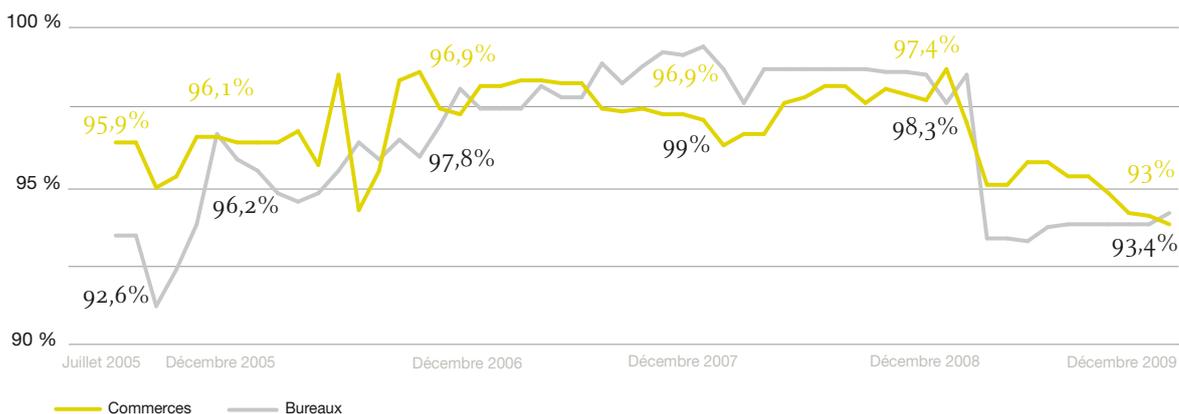
LOYER MOYEN DES BUREAUX
DE SFL
AU 31 DÉCEMBRE 2009



PRINCIPALES LOCATIONS EN 2009

Immeuble	Usage	Surface en m ²	Client
96, avenue d'Iéna	Bureaux	3 567	Générale de Santé
LDE-LDA	Bureaux	2 160	IEDOM
103 Grenelle	Bureaux	1 606	Barilla (Harry's)
LDE-LDA	Bureaux	1 245	Royal International Insurance Holding
LDE-LDA	Bureaux	1 074	BMS Exploitation
Edouard VII	Bureaux	420	NEO Sécurité

EVOLUTION DES TAUX D'OCCUPATION





Le métier de SFL

Les restructurations, source de valeur ajoutée

SFL a fondé sa stratégie de création de valeur sur une politique rigoureuse de restructurations à forte valeur ajoutée. Cette constance a été illustrée ces dernières années avec les rénovations des immeubles du 104-110 Haussmann, puis du 103 Grenelle, livré en 2009. Elle se poursuit, aujourd'hui, avec le 247 Saint-Honoré (hôtel Mandarin) et les immeubles et la Galerie des Champs-Élysées.

En décembre 2008, la restructuration d'un immeuble d'environ 5 300 m², situé à l'angle de l'avenue de Wagram et de la rue de Prony, a été lancée. Elle est réalisée par un promoteur de premier plan pour le compte de SFL, sous forme de VEFA pour un montant de 56,2 millions d'euros. Elle sera livrée, elle aussi après travaux de remise aux normes, au cours du 4^e trimestre 2010.

Ces rénovations d'immeubles sont rigoureusement planifiées. En 2009, 59,7 millions d'euros auront été consacrés aux restructurations lourdes, dont 41 millions pour le seul 247 Saint-Honoré, destiné à accueillir le palace Mandarin.

Dans le même temps, SFL ne cesse d'améliorer la qualité esthétique, opérationnelle et énergétique de ses immeubles occupés. Elle y a consacré 36,9 millions d'euros, en 2009, répartis essentiellement entre le Louvre des Antiquaires et des Entreprises, pour 18,6 millions, et le Washington Plaza, pour 9,2 millions.

Cette vision globale des restructurations combine à la fois l'étude du marché et les caractéristiques de chacun des immeubles, ainsi que l'anticipation des besoins des clients. Un exemple : l'immeuble Le Gallo à Boulogne-Billancourt, dont le principal locataire a quitté les lieux à la fin de 2009 et qui devra être restructuré. SFL étudie actuellement les conditions du marché local, notamment les livraisons de chantier programmées par les autres foncières afin de livrer le bâtiment rénové au moment où l'offre ne sera pas excessive. La Société étudie également la structure de la demande de la clientèle, d'un point de vue tant « esthétique » qu'économique. Dans le premier cas, il s'agit de définir le type de rénovation, qui devra conserver ou non le caractère industriel du bâtiment ; dans le second, de concevoir l'offre la plus rentable pour les clients futurs, à partir de leurs propres impératifs économiques, tels le coût de poste de travail



par employé ou le rendement du plan (nombre de collaborateurs par mètre carré).

Crucial pour le bon positionnement du produit, ce pragmatisme se retrouve tout au long de la chaîne de travail de la Société. Ainsi, pour mieux tenir compte des futures demandes du Grenelle II sur les mesures d'exploitation énergétique des bâtiments, SFL créera des comités de suivi avec ses locataires.

Un suivi rigoureux du financement

L'une des foncières les moins endettées du marché, SFL a saisi les opportunités bancaires en termes de refinancement de sa dette. En 2009, la charge d'intérêts nette a pu être ramenée à 43,9 millions d'euros contre 49,5 millions un an plus tôt tandis que la dette brute restait stable à 1,136 milliard d'euros. Cela explique que, malgré la baisse de la valeur des actifs, le ratio dette/valeur des actifs a été maintenu à 34,2 %, contre 31,5 %

fin 2008. Dans la dette brute, la part des crédits syndiqués est revenue à 35 % contre 51 % un an plus tôt, celle du crédit-bail restant stable à 17 %. Quant à la durée de la dette, elle a été allongée. Sa maturité moyenne est passée de 2,6 années à 3,2 années, tandis que le coût moyen spot de ses emprunts est resté stable à 4,6 % contre 4,4 % un an plus tôt.

Rigueur dans le choix des locataires, la maîtrise des frais de gestion et de la structure de la dette resteront les maîtres mots de la stratégie de SFL en 2010. Sans que soit occulté le dynamisme commercial.

MONTANT DES CESSIONS EN 2009

Immeuble	Montant
5, rue Alfred de Vigny	27,8 M€ HT
63, boulevard Haussmann	27 M€ HD
11, rue de Prony	27 M€ HD
62, rue de Beaubourg	22,3 M€ HD
6, avenue Vélasquez	12,5 M€ HD

RESTRUCTURATIONS EN COURS

Immeubles	Secteur	Surface utile en rénovation	Livraison
Galerie des Champs-Élysées	QCA	6 239 m ²	S2 2010
247-251, rue Saint-Honoré	QCA	16 422 m ²	S1 2011
92, avenue des Champs-Élysées	QCA	7 078 m ²	S1 2012
Quai Le Gallo, Boulogne	Croissant d'or	26 800 m ²	S2 2012

Depuis plusieurs années, SFL intègre dans ses processus de management les préoccupations environnementales. Ce souci de répondre aux exigences des locataires s'inscrit dans un contexte législatif toujours plus contraignant mais anticipé par la Société.

Le développement durable

Les lois-cadres dites « Grenelle de l'environnement » I et II concernent essentiellement la performance énergétique des immeubles. Sur la planète, l'immobilier est responsable de 30 à 40 % des émissions de gaz à effet de serre et consomme 40 à 50 % de l'énergie fossile (pétrole, gaz et charbon).

Bien que la France constitue un cas atypique en raison de l'importance du nucléaire (77 % de l'électricité), le législateur, ici comme ailleurs en Europe, veut réduire l'empreinte énergétique des bâtiments : c'est le vecteur le plus rapide et le plus sûr pour diminuer les volumes de déchets gazeux du pays et aussi, pour promouvoir l'innovation technologique.

Après un premier vote en 2009, un deuxième volet de textes sera soumis au Parlement en 2010. Trois certitudes aujourd'hui... Dès le 1^{er} janvier 2011, la « RT 2005 » sera remplacée par la « RT 2012 ». Derrière ces expressions techniques issues du premier Grenelle de l'environnement se cache un saut qualitatif du bâti : les nouveaux immeubles devront tous avoir une consommation limitée à 50 Kwh/m²/an, un plafond qui sera corrélé aux zones climatiques et aux utilisations des locaux, selon qu'ils seront industriels, de bureaux ou d'habitation.

Deuxième engagement du Grenelle, la réduction de la consommation d'énergie dans les bâtiments anciens, de 38 % par rapport aux niveaux de 2005 : entre 2012 et 2020, les institutionnels propriétaires d'immeubles devront réaliser d'importants travaux de mise à niveau des performances énergétiques de leurs biens.

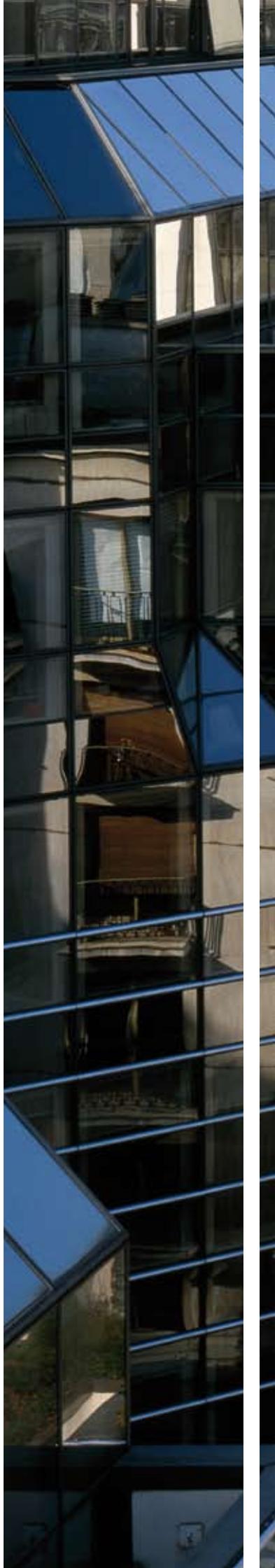
Enfin, les bâtiments seront soumis à un programme de rénovation thermique de l'ordre de 400 000 m² par an à partir de 2013.

➤ Le label « Haute qualité environnementale » a été attribué ou est en cours d'attribution pour 4 restructurations menées par SFL : le 103 Grenelle, le 108 Wagram, le 92 Champs-Élysées et l'hôtel Mandarin rue Saint-Honoré. Le palace en cours de rénovation est aujourd'hui un site pilote pour le label HQE hôtellerie. Avant lui, le 103 Grenelle a été le premier à obtenir ce label en France pour un immeuble en pierre de taille du XIX^e siècle.



DEPENSES LIEES A L'ENVIRONNEMENT

(en k€)	Engagements hors taxes	Dont part du Groupe
DIAGNOSTICS/ETUDES (I)	178	173
TRAVAUX (II)		
Désamiantage	3 988	3 278
Les travaux sur équipements de production froid et traitement d'air	1 597	1 597
Remplacement canalisations plomb par cuivre	2 762	2 465
Travaux d'inaccessibilité au plomb dans les revêtements	2 509	2 330
Renforcement de l'isolation thermique et acoustique des locaux (doublement, renforcement des vitrages)	2 289	2 289
Modernisation des installations de climatisation et de chauffage permettant de diminuer la consommation d'énergie	9 522	8 795
Les dépenses liées à l'amélioration et mise en conformité de la sécurité (sprinklers, extincteurs, télésurveillance, alarmes...)	1 991	1 610
TOTAL DES ACTIONS (I) + (II)	24 836	22 537



Le développement durable

Avance technologique pour SFL

Afin de mieux anticiper les implications du Grenelle de l'environnement, SFL a participé à plusieurs groupes de travail réunissant des représentants des sociétés foncières et destinés à faciliter le travail du législateur. Elle tire sa légitimité de la stratégie d'anticipation des contraintes réglementaires qu'elle a initiée depuis plus de 4 ans.

En effet, plusieurs des opérations de restructuration d'immeubles de SFL ont été certifiées HQE (Haute Qualité Environnementale) ou sont en cours de certification. Le label « Haute Qualité Environnementale » peut être attribué pour les processus de rénovation comme pour l'ensemble d'un bâtiment une fois livré. Ainsi, le 103 Grenelle a obtenu deux fois le label : pour la conduite de ses travaux, puis lors de son achèvement. Il a été le premier immeuble ancien en France à recevoir cette distinction.

Le même volontarisme se retrouve dans les rénovations du 108 Wagram, dans les travaux du 92 Champs-Élysées et dans ceux de l'hôtel Mandarin rue Saint-Honoré, site pilote pour le label HQE « hôtellerie ». Au 108 Wagram, par exemple, SFL a innové en incluant dans le contrat de rénovation une « garantie d'objectifs des performances énergétiques ».

Une fois l'immeuble terminé, SFL poursuit la démarche « HQE » menée durant les travaux par un cahier de préconisations à l'usage des utilisateurs. En 2009 a été signé le premier bail « vert » véritable, avec la société Barilla, locataire du 103 Grenelle, après qu'un premier essai avait été réalisé dans l'immeuble Beaubourg. Le contrat de bail a été assorti d'une annexe comportant deux types d'informations, sur le fonctionnement de l'immeuble et sur les modalités d'une utilisation optimale du bâtiment. Pour le locataire, il s'agit de préconisations et non pas d'obligations.

Cette annexe environnementale aux contrats des baux anticipe sur les textes concernant les objectifs de performance énergétique dans l'utilisation du bâtiment qui seront votés en 2010 dans le cadre du Grenelle de l'environnement II. Elle sera alors indispensable pour l'obtention de la certification HQE d'exploitation.

Pour SFL, la rédaction de ces documents constitue une opportunité de gestion. En effet, les références des matériaux utilisés lors de la conception du bâtiment y sont également archivées, ce qui facilitera les rénovations futures.

➤ BREEAM, LEED et HQE, ces trois labels sont utilisés respectivement au Royaume-Uni (Building Research Establishment Environmental Assessment Model), aux Etats-Unis (Leadership in Energy and Environmental Design) et en France (Haute Qualité Environnementale). Chacun recouvre des approches propres à son pays d'origine. Aussi les professionnels du secteur ont-ils créé un réseau, SB Alliance, à qui revient de créer un index mondial unique. Cet index sera fondé sur 7 indicateurs fondamentaux : économique, carbone, énergie, eau, déchets, qualité de l'air et ambiance.



Le développement durable, un outil de gestion

Dans un contexte général où les exigences environnementales ne cessent de croître et où les contraintes réglementaires se développent, SFL anticipe dans un double objectif : valoriser au mieux son patrimoine et diminuer le montant des charges et des frais d'exploitation.

En liaison avec les directions du développement, de l'asset management et de la commercialisation, la direction technique de SFL s'attelle donc à préparer, à moindre coût, l'amélioration de la performance énergétique de ses immeubles.

SFL a donc décidé de systématiser, dans le cadre de son schéma directeur des travaux, son expertise dans la prise en compte des impératifs d'économies d'énergie et de respect de l'environnement. La finalisation de ce schéma directeur devrait intervenir en 2010, car elle est suspendue au vote du Grenelle de l'environnement II, attendu pour le printemps, ainsi qu'aux décrets d'application.

Dans le cadre de ce schéma directeur de travaux, trois objectifs ont été définis : la limitation de la consommation énergétique, le renforcement des isolations et l'amélioration des systèmes de réalisation de la maintenance.

En effet, la baisse des dépenses énergétiques ne passe pas uniquement par l'installation de panneaux solaires ou de mini-

centrales à biomasse mais par l'adoption de mesures simples et techniques. Certaines sont déjà en vigueur sur plusieurs des actifs de SFL. Elles vont de l'isolation, par doublage, des murs à la mise en place de la centralisation de la gestion technique ou GTC du bâtiment... Citons également la pose de menuiseries et vitreries efficaces ou l'intégration de systèmes d'économie dans les installations techniques (ascenseurs, ventilateurs, pompes ou éclairage...) et dans les systèmes de production de chaleur, de froid ou d'électricité.

Le schéma directeur s'étalera sur huit années et sera divisé en deux temps. SFL mènera d'abord l'évaluation du potentiel d'amélioration des immeubles ensuite, elle hissera son portefeuille d'actifs au niveau exigé par les lois du Grenelle II.

Cette planification très stricte des travaux à venir permettra un suivi plus rigoureux des projets et des entreprises de maintenance et donc un meilleur contrôle des coûts. Elle s'inscrit dans la stratégie de création de valeur de SFL.

SFL et la Bourse

C'est en janvier 2009 que l'actionnaire de contrôle Colonial a réduit sa participation dans SFL à moins de 54 %, contre 85 % auparavant. A cette occasion, trois grandes banques européennes et un fonds d'investissement luxembourgeois sont entrés dans le capital de la Société.

Intervenu à la fin de janvier 2009, l'allègement de la participation de Colonial dans le capital de SFL s'était effectué par l'exercice des options d'achat consenties par le groupe immobilier espagnol à quatre de ses banques créancières : le groupe Crédit agricole, l'Allemand Eurohypo, la Royal Bank of Scotland et le groupe Goldman Sachs. Ce dernier avait presque immédiatement cédé sa position au fonds d'investissement immobilier luxembourgeois Orion III European 3.

Cette diminution de la position de Colonial avait permis à SFL de continuer à bénéficier du régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées, qui stipule qu'un actionnaire majoritaire, ou plusieurs actionnaires agissant de concert, ne peut détenir plus de 60 % d'une foncière.

En 2010, Colonial devrait finaliser la restructuration de sa dette et procéder à une recapitalisation qui modifiera profondément son actionnariat, les banques créancières transformant leur dette en actions. Ces opérations ne devraient pas avoir d'impact sur le capital de SFL.

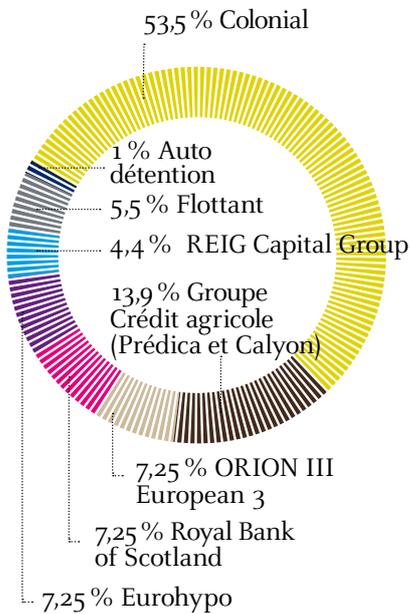
Cours de Bourse

Après s'être replié en début d'année pour toucher un plus bas de 20,70 euros le 10 mars 2009, le cours de Bourse de SFL a fortement remonté ensuite pour atteindre 33,5 euros le 31 décembre 2009. Un niveau proche de son plus haut annuel de 35 euros, inscrit le 22 septembre. Ce redressement se poursuit en 2010, sans que le prix de l'action retrouve son plus haut historique de 59,49 euros, enregistré le 25 avril 2008.

Cette tendance haussière s'inscrit dans celle du marché français et des foncières européennes. Elle a permis de réduire de moitié la décote sur l'actif net réévalué : de 50 % à la fin 2008, elle n'était plus que de 22,6 % au 31 décembre 2009.

3 292 actions ont été échangées, en moyenne, par séance de cotation, soit un volume moyen journalier de 91 000 euros. Le nombre d'actions est resté stable au cours de l'année, à 46 505 676 actions au 31 décembre 2009.

**Actionnariat
au 31 décembre 2009**



Marché de cotation

MARCHÉ
Euronext Paris (Compartiment A)
Code ISIN
0000033409

REUTERS
FLY.PA

BLOOMBERG
FLY.FP

**Relations avec
les actionnaires**

Informations financières
et Relations investisseurs
Nicolas Reynaud
Directeur Général Délégué
Tél. : 01 42 97 27 00

AGENDA 2010
12 février : Présentation
des résultats annuels 2009
19 avril : Assemblée
générale mixte

Dans le cadre du régime "SIIC" (Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées), la détention de l'actionnaire majoritaire d'une SIIC (ou de plusieurs actionnaires agissant de concert) est limitée à 60% du capital. Un délai de deux ans, à compter du 1^{er} janvier 2007, avait été accordé pour que les SIIC concernées se mettent en conformité avec cette mesure. La part détenue par Colonial dans le capital de SFL a été ramenée à 53,5%.

Par ailleurs, depuis le 1^{er} juillet 2007, il est prévu un prélèvement de 20% sur le montant des dividendes versés par les SIIC aux actionnaires détenant au moins 10% de leur capital et n'étant pas imposés, au titre du dividende reçu, à un taux d'au moins un tiers du taux français. Cette mesure aurait pu s'appliquer à SFL à raison des dividendes versés à Colonial si ce dernier n'avait pas été imposé en Espagne. C'est pourquoi il a été prévu que, dans cette situation, Colonial rembourserait à SFL le prélèvement en question. Les statuts de SFL ont été modifiés en conséquence en 2008.

Tout actionnaire susceptible de provoquer un prélèvement aurait à en rembourser le coût à la société. Mais les SIIC comme SFL bénéficient d'un avantage compétitif puisque la taxe sur leurs plus-values est inférieure à celle du régime général.



+ 31 %

SFL

+ 22 %

CAC 40

+ 37 %

SIIC

+ 29 %

EPRA EUROPE

- Cours SFL
- CAC 40
- Indice SIIC
- EPRA Europe

Base 100 : au 31/12/08
Données jusqu'au 31/12/09

Sources : Euronext, Epra.



Le cash flow, l'endettement et l'ANR

En 2009, la contribution des immeubles à l'EBITDA s'est accrue de 3,5 %, tandis que la dette brute reculait de 3 %. Des chiffres qui témoignent de la volonté constante de SFL d'améliorer la rentabilité de son exploitation et de maîtriser l'évolution de son endettement.

I - Contribution aux résultats des opérations

CONTRIBUTION DES IMMEUBLES A L'EBITDA (en milliers d'euros)

Ilots	Contribution 2009	2009 (K€)	2008 (K€)	Commentaires
CHAMPS ELYSEES 90	0,5 %	867	847	
LDE-LDA	8,8 %	15 393	11 630	
CAPUCINES	1,4 %	2 492	2 260	
CEZANNE SAINT-HONORE	10,5 %	18 428	17 425	
EDOUARD VII	14,9 %	25 965	24 831	
HANOVRE	1,0 %	1 717	1 621	
HAUSSMANN 104-110	2,6 %	4 557	4 159	
IENA	2,6 %	4 487	5 135	
LE VAISSEAU	1,1 %	1 875	1 713	
LES MIROIRS	6,2 %	10 817	9 720	
MICHELET - LA DEFENSE	6,8 %	11 815	13 147	
NEUILLY	1,7 %	2 943	2 197	
PAVILLON HENRI IV	0,2 %	368	480	
PRONY-WAGRAM	2,8 %	4 830	4 353	
QUAI LE GALLO	4,3 %	7 525	7 656	
RICHELIEU	9,2 %	16 040	15 161	
RIVES DE SEINE	6,7 %	11 783	13 886	
WASHINGTON-PLAZA	15,4 %	26 948	27 143	
Total périmètre constant :	96,6 %	168 850	163 364	
103 GRENELLE	0,0 %	- 86	- 103	Mise en exploitation 03/2009
Total Acquisitions & Mises en production :	0,0 %	- 86	- 103	
CHAMPS ELYSEES 82-88	1,3 %	2 210	2 573	Restructuration 2004-2010
CHAMPS ELYSEES 92	0,7 %	1 244	1 281	Restructuration 2005-2012
247 SAINT-HONORE	-0,2 %	- 375	- 367	Restructuration 2006-2011
Total Restructurations :	1,8 %	3 079	3 487	
HAUSSMANN 63	0,4 %	646	1 514	Cession 05/2009
VIGNY	0,5 %	808	1 276	Cession 05/2009
PRONY 11	0,4 %	729	1 529	Cession 06/2009
VELASQUEZ	0,2 %	294	711	Cession 06/2009
BEAUBOURG 62	0,3 %	606	989	Cession 06/2009
AUTRES ACTIFS	-0,1 %	-163	- 1 803	2008 : litige Vauban
Total Cessions :	1,7 %	2 920	4 216	
TOTAL IMMEUBLES	100 %	174 763	170 964	
CORPORATE		-15 521	- 17 142	
TOTAL EBITDA		159 242	153 822	

II - Informations sur l'endettement

En 2009, la structure de la dette a été modifiée. La part des crédits syndiqués a été ramenée à 35 %, du fait essentiellement du recours aux crédits corporate.

ETAT DE LA DETTE SFL AU 31 DECEMBRE 2009 (en millions d'euros)

Nature	Société	Montant utilisé	Montant non utilisé	Échéance	Taux
EMPRUNT HSBC/CALYON (Pour quote-part de SFL de 50 %)	Groupe PARHOLDING	76 196	7 904	29-déc-12	Euribor 3M + 2,5 %
EMPRUNT SYNDIQUE NATIXIS (revolving pour 400 M€)	SFL	200 000	0	26-jan-11 26-jan-12	Euribor 3M + 0,40 %
		400 000	0		
EMPRUNT SYNDIQUE BNP-PARIBAS (Revolving pour 300 M€)	SFL	150 000	150 000	8-oct-14	Euribor 3M + 2,70 %
BANCOSABADELL	SFL	50 000	0	28-fév-12	Euribor 3M + 0,60 %
CADIF	SFL	15 000	0	31-déc-10	Euribor 1M + 0,65 %
BECM (Revolving pour 150 M€)	SFL	150 000	0	4-mai-12	Euribor 1M + 0,40 %
ROYAL BANK OF SCOTLAND	IENA 1 et IENA 2	40 800	0	31-oct-13	Euribor 3M + 0,56%
DEUTSCHE HYPO (Revolving pour 50 M€)	SFL	50 000	0	23-oct-12	Euribor 3M + 0,55%
CREDITS-BAILS					
131 Wagram	SFL/FORTIS LEASE	44 010	0	14-juin-16	Euribor 3M + 2 %
Quai le Gallo	SFL/FORTIS LEASE	62 231	0	28-fév-12	Euribor 3M + 0,75 %
Rives de Seine	SFL/ELYBAIL	86 340	0	29-oct-13	Euribor 6M + 0,75 %
		192 581	0		
DECOUVERT		11 755	0		
TOTAL DETTE BRUTE		1 136 332	157 904		
INTERETS COURUS		4 552			
COMPTES COURANTS PASSIFS		53 314			
TOTAL DETTE BRUTE (y compris Intérêts Courus et Comptes courants)		1 194 198			
IMPACT IFRS COUVERTURE (MTM NEGATIF)		49 845 ⁽¹⁾			
IMPACT ETALEMENT COMMISSIONS		-5 336			
DEPOTS ET CAUTIONNEMENT		16 666			
TOTAL DETTES FINANCIERES		1 255 373			
Maturité moyenne de la dette (sans impact IFRS/ Comptes courants/Découverts)		3,2 années			
Coût moyen spot de la dette (avec couvertures et sans comptes courants)		4,59%			
Loan to value (Dette nette/Evaluation DI PDG)		34,2% ⁽²⁾			

(1) La valeur de marché positive des instruments de couverture est inscrite à l'actif du bilan.

(2) La LTV est calculée sans impact IFRS et sans déduction du montant des actions propres pour le calcul de la dette nette.

Le cash flow, l'endettement et l'ANR

III - Actif net réévalué et création de valeur

Valeurs d'expertise

—

L'estimation de la valeur de marché du patrimoine (hors droits), réalisée par BNP PARIBAS REAL ESTATE, Jones Lang LaSalle et CBRE, s'établit à 3 094 millions d'euros au 31 décembre 2009, contre 3 477 millions d'euros à fin 2008 (- 11 %).

À périmètre constant (y compris les immeubles en restructuration), les valeurs d'expertise baissent de 7,8 % et se décomposent comme suit :

VALEURS MOYENNES D'EXPERTISE EN 2009

	Hors droits	Évolution sur un an
Bureaux et parkings	7 072 €/m ²	-10,9 %
Commerces	10 052 €/m ²	+7,4 %
Habitations	6 018 €/m ²	+2,1 %

Rendement spot

—

Le taux de rendement spot hors droits pour l'ensemble du patrimoine est globalement de 6,3 %. Il se calcule selon la formule suivante : $\text{taux de rendement spot} = (\text{loyers en cours} + \text{valeur locative moyenne des lots vacants}) / (\text{valeur vénale droits compris} + \text{capex actualisés})$.

RENDEMENTS SPOT

	Évolution sur un an
Bureaux	6,29 %
Commerces	6,47 %
Habitations	4,11 %
Parkings	6,38 %



Évolution de l'ANR

À la fin 2009, l'actif net réévalué (hors droits) atteint 1 843 millions d'euros, en repli de 15,9 % sur un an, soit 39,6 euros par action. Le calcul de l'ANR est effectué avec et sans droits de mutation, totalement dilué et à la valeur de marché des instruments financiers. L'ensemble du portefeuille de SFL est expertisé tous les six mois, en décembre et en juin. Les expertises immobilières sont réalisées par BNP PARIBAS REAL ESTATE, Jones Lang LaSalle et CBRE. Ces experts indépendants utilisent la méthodologie "Discounted Cash-Flow/Capitalisation des revenus nets/Comparaison".

ACTIF NET REEVALUE

	31/12/09	31/12/08	31/12/07
ANR dilué hors droits	1 843	2 191	2 734
Droits sur patrimoine	172	195	223
ANR dilué droits inclus	2 015	2 386	2 958
Nombre d'actions diluées (en milliers)	46 529	46 529	46 529
ANR/action dilué hors droits	39,6 €	47,1 €	58,8 €
ANR/action dilué droits inclus	43,3 €	51,3 €	63,6 €

Tableaux de valeurs vénales hors droits/m²

VALEURS VENALES HORS DROITS/M² 2009 ⁽¹⁾ SUR PATRIMOINE AU 31/12/2009

Secteur géographique	Bureaux €/m ²	Commerces €/m ²	Habitations €/m ²	Parkings €/unité
2° périphérie	-	1 349	-	-
La Défense	6 264	-	-	19 624
Paris 5/6/7	9 090	-	-	40 000
Paris Rive gauche	7 524	-	-	28 308
Quartier Central des Affaires	7 318	10 750	6 018	32 179
Secteur des Affaires de l'Ouest	3 725	5 088	-	11 247

VALEURS VENALES HORS DROITS/M² 2008 ⁽¹⁾ SUR PATRIMOINE AU 31/12/2008

Secteur géographique	Bureaux €/m ²	Commerces €/m ²	Habitations €/m ²	Parkings €/unité
2° périphérie	-	1 480	-	-
La Défense	7 271	-	-	21 068
Paris 5/6/7	9 700	-	-	40 000
Paris Marais	6 871	7 042	-	18 342
Paris Rive gauche	8 255	-	-	31 539
Quartier Central des Affaires	8 321	10 207	5 994	32 771
Secteur des Affaires de l'Ouest	4 255	6 921	-	14 964

VARIATION 2008-2009 ⁽²⁾

Secteur géographique	Bureaux	Commerces	Habitations	Parkings
2° périphérie	-	- 9 %	-	-
La Défense	- 14 %	-	-	- 7 %
Paris 5/6/7	- 6 %	-	-	0 %
Paris Marais	-	-	-	-
Paris Rive gauche	- 9 %	-	-	- 10 %
Quartier Central des Affaires	- 12 %	+ 5 %	0 %	- 2 %
Secteur des Affaires de l'Ouest	- 12 %	- 26 %	-	- 25 %

(1) Selon expertise du patrimoine par expert indépendant.

(2) Les variations résultent à la fois de différences de périmètre et de variation des valeurs de marché.

INVENTAIRE AU 31 DÉCEMBRE 2009

Récapitulatif		Surfaces totales (Part du Groupe)	Bureaux (Surface utile)	Commerces (Surface utile)
Immeubles en portefeuille		343 163 m ²	229 192 m ²	26 042 m ²
Immeubles en crédit-bail		65 662 m ²	57 466 m ²	0 m ²
immeubles en V.E.F.A.		5 869 m ²	4 159 m ²	893 m ²
Immeubles vendus dans l'année		-	-	-
TOTAL AU 31/12/2009		414 694 m²	290 817 m²	26 935 m²

Immeubles en portefeuille		Surfaces totales (Part du Groupe)	Bureaux (Surface utile)	Commerces (Surface utile)
1 ^{er}	2, place du Palais-Royal — LDE-LDA	47 801 m ²	28 219 m ²	7 090 m ²
1 ^{er}	247, rue Saint-Honoré	22 024 m ²		
2 ^e	rue de Richelieu	38 207 m ²	24 392 m ²	
2 ^e	6, rue de Hanovre	4 761 m ²	3 003 m ²	
7 ^e	103, rue de Grenelle	17 028 m ²	15 374 m ²	131 m ²
8 ^e	Washington Plaza (66 %)	31 084 m ²	26 238 m ²	340 m ²
8 ^e	104-110, boulevard Haussmann (50 %)	6 718 m ²	5 899 m ²	339 m ²
8 ^e	Galerie des Champs-Élysées (50 %)	2 831 m ²		2 831 m ²
8 ^e	90, avenue des Champs-Élysées (50 %)	4 255 m ²	4 255 m ²	
8 ^e	92, avenue des Champs-Élysées	7 641 m ²	4 209 m ²	3 396 m ²
8 ^e	1 à 6, rue Paul-Cézanne	29 021 m ²	24 411 m ²	1 849 m ²
9 ^e	Edouard VII	54 115 m ²	28 112 m ²	7 331 m ²
9 ^e	12, boulevard des Capucines	2 243 m ²		2 243 m ²
16 ^e	96, avenue d'Iéna	8 834 m ²	7 285 m ²	
Neuilly-sur-Seine	176, avenue Charles-de-Gaulle	7 381 m ²	5 621 m ²	492 m ²
Puteaux	12, cours Michelet — Tour Coface	28 418 m ²	26 716 m ²	
La Défense	18, avenue d'Alsace — Les Miroirs	19 874 m ²	19 432 m ²	
Issy-les-Moulineaux	39-51, rue Pierre-Poli — Le Vaisseau	6 332 m ²	6 026 m ²	
Saint-Germain en Laye	21, rue Thiers — Pavillon Henri IV (hôtel)	4 596 m ²		
TOTAL		343 163 m²	229 192 m²	26 042 m²

Immeubles en crédit-bail		Surfaces totales (Part du Groupe)	Bureaux (Surface utile)	Commerces (Surface utile)
12 ^e	quai de la Rapée — Rives de Seine	22 670 m ²	19 362 m ²	
17 ^e	131, avenue de Wagram	9 186 m ²	7 100 m ²	
Boulogne-Billancourt	46, quai Le Gallo	33 806 m ²	31 003 m ²	
TOTAL		65 662 m²	57 466 m²	0 m²

Immeubles en V.E.F.A.		Surfaces totales (Part du Groupe)	Bureaux (Surface utile)	Commerces (Surface utile)
17 ^e	108-112, avenue de Wagram — Prony-Wagram	5 869 m ²	4 159 m ²	893 m ²
TOTAL		5 869 m²	4 159 m²	893 m²

Immeubles vendus en cours d'année 2009 (pour mémoire)		Surfaces totales (Part du Groupe)	Bureaux (Surface utile)	Commerces (Surface utile)
3 ^e	62, rue Beaubourg	3 810 m ²	3 060 m ²	381 m ²
8 ^e	6, avenue Velasquez	1 483 m ²	1 360 m ²	
8 ^e	63, boulevard Haussmann	2 998 m ²	2 660 m ²	168 m ²
8 ^e	5, rue Alfred-de-Vigny	3 845 m ²	2 639 m ²	
8 ^e	Ilôt Saint-Augustin	0 m ²		
8 ^e	1, rue de Stockholm	0 m ²		
16 ^e	38-44, avenue Bugeaud	0 m ²		
17 ^e	11, rue de Prony	2 661 m ²	2 521 m ²	
TOTAL		14 796 m²	12 240 m²	549 m²

	Hôtels (Surface utile)	Cinémas/Théâtres (Surface utile)	Habitation (Surface utile)	RIE et autres locaux en infrastructure	Parties communes et autres surfaces annexes	Parkings et boîtes (Nombre)	Loyers 2009 (Part totale)
	23 913 m ²	8 019 m ²	4 570 m ²	29 749 m ²	21 678 m ²	2 663	154 301 K€
	0 m ²	0 m ²	0 m ²	5 493 m ²	2 704 m ²	915	25 614 K€
	0 m ²	0 m ²	179 m ²	0 m ²	638 m ²	26	0 K€
	-	-	-	-	-	-	3 064 K€
	23 913 m²	8 019 m²	4 749 m²	35 242 m²	25 020 m²	3 604	182 979 K€

	Hôtels (Surface utile)	Cinémas/Théâtres (Surface utile)	Habitation (Surface utile)	RIE, Archives, Réserves	Parties communes et autres surfaces annexes	Parkings et boîtes (Nombre)	Loyers 2009 (Part totale)
	0 m ²			3 929 m ²	8 563 m ²	234	16 167 K€
	16 319 m ²			5 705 m ²			0 K€
				5 095 m ²	8 720 m ²	94	15 520 K€
			61 m ²	1 697 m ²			1 761 K€
				1 523 m ²		100	518 K€
				2 979 m ²	1 527 m ²	437	25 423 K€
				480 m ²		52	4 675 K€
						130	2 832 K€
							1 065 K€
					36 m ²		1 942 K€
				1 257 m ²	1 504 m ²	125	18 980 K€
	3 125 m ²	8 019 m ²	4 509 m ²	3 019 m ²		510	29 569 K€
							2 550 K€
				1 189 m ²	360 m ²	263	4 441 K€
				426 m ²	842 m ²	145	3 050 K€
				1 702 m ²		229	12 545 K€
				442 m ²		220	10 788 K€
				306 m ²		124	1 897 K€
	4 469 m ²				127 m ²		578 K€
	23 913 m²	8 019 m²	4 570 m²	29 749 m²	21 678 m²	2 663	154 301 K€

	Hôtels (Surface utile)	Cinémas/Théâtres (Surface utile)	Habitation (Surface utile)	RIE et autres locaux en infrastructure	Parties communes et autres surfaces annexes	Parkings et boîtes (Nombre)	Loyers 2009 (Part totale)
				3 118 m ²	190 m ²	366	12 138 K€
				1 100 m ²	986 m ²	124	4 980 K€
				1 275 m ²	1 528 m ²	425	8 496 K€
	0 m²	0 m²	0 m²	5 493 m²	2 704 m²	915	25 614 K€

	Hôtels (Surface utile)	Cinémas/Théâtres (Surface utile)	Habitation (Surface utile)	RIE et autres locaux en infrastructure	Parties communes et autres surfaces annexes	Parkings et boîtes (Nombre)	Loyers 2009 (Part totale)
			179 m ²		638 m ²	26	
	0 m²	0 m²	179 m²	0 m²	638 m²	26	0 K€

	Hôtels (Surface utile)	Cinémas/Théâtres (Surface utile)	Habitation (Surface utile)	RIE et autres locaux en infrastructure	Parties communes et autres surfaces annexes	Parkings et boîtes (Nombre)	Loyers 2009 (Part totale)
				250 m ²	119 m ²	18	637 K€
				123 m ²		3	326 K€
				170 m ²			663 K€
				124 m ²	1 082 m ²	12	680 K€
						10	0 K€
						15	0 K€
						1	0 K€
				41 m ²	99 m ²	24	758 K€
	0 m²	0 m²	0 m²	707 m²	1 300 m²	83	3 064 K€

Marché de cotation

Les actions de la Société Foncière Lyonnaise sont cotées sur le marché Euronext Paris :

Code Isin : 0000033409

Reuters : FLYP.PA

Bloomberg : FLY.FP

Site internet

www.fonciere-lyonnaise.com

Informations financières et Relations Investisseurs

Nicolas REYNAUD : Directeur Général Délégué

Tél. : + 33 (0) 1 42 97 27 00

Communication financière

Les communiqués de presse ainsi que les documents de référence émis par la Société Foncière Lyonnaise sont à la disposition du public sur le site internet de la Société ou peuvent être envoyés sur simple demande.

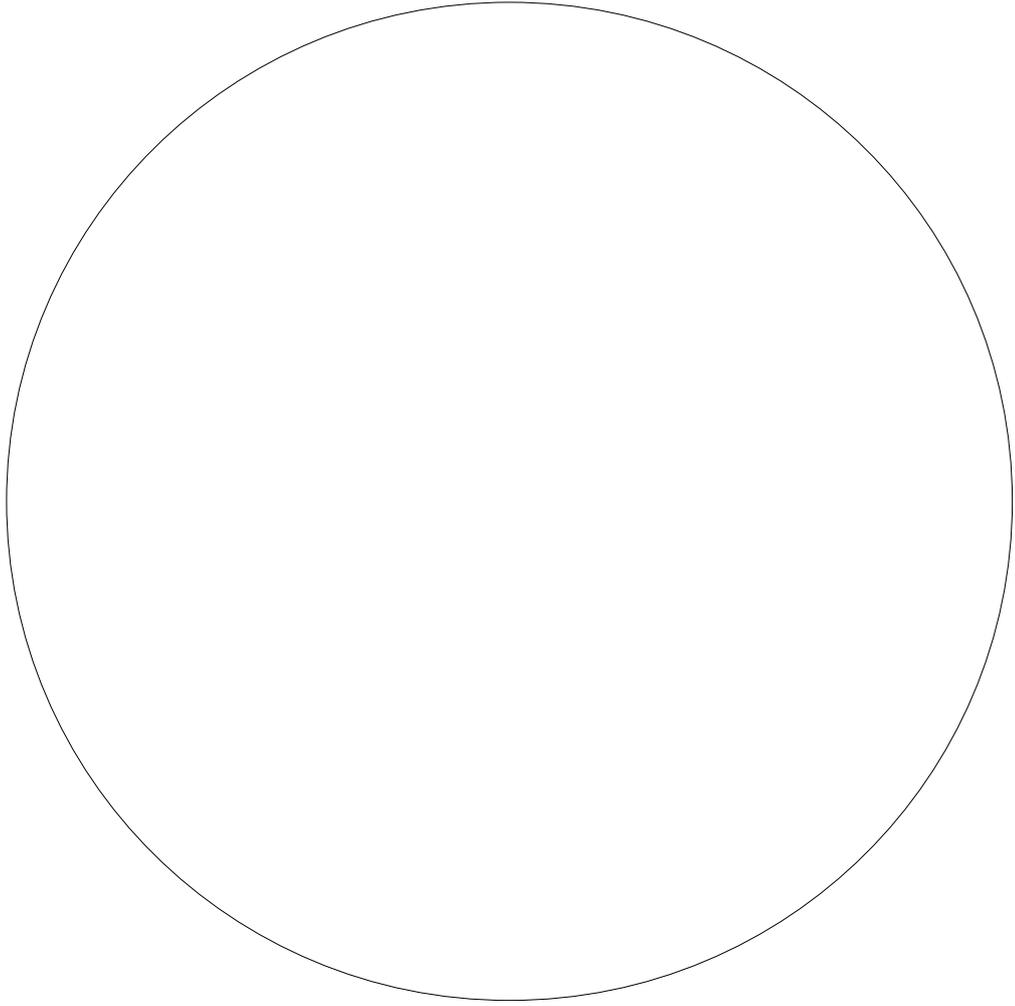


Crédits photo

Luc Boegly - François Maréchal - Blaise Lavigne - Sergio Talayssat - X

Conception et réalisation

influences





Société anonyme au capital de 93 011 352 euros
Siège social : 151, rue Saint-Honoré - 75001 PARIS
Tél. : + 33 (0) 1 42 97 27 00 - Fax : + 33 (0) 1 42 97 27 26
www.fonciere-lyonnaise.com
552 040 982 Registre du commerce et des sociétés Paris