

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1^{er} janvier 2009 – 30 juin 2009

Sommaire

1. Rapport semestriel d'activité	Page 2
2. Etats financiers consolidés 1 ^{er} janvier 2009 – 30 juin 2009	Page 12
3. Rapport des Commissaires aux comptes	Page 50
4. Attestation de la personne assumant la responsabilité du Rapport financier semestriel	Page 52

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Le Conseil d'Administration de la Société Foncière Lyonnaise, réuni le 20 juillet 2009 sous la présidence de Monsieur Yves Mansion, a arrêté les comptes au 30 juin 2009.

Ces comptes présentent d'une part une nouvelle progression des loyers, du résultat opérationnel et du cash flow courant et, d'autre part, une nouvelle baisse significative des valeurs d'expertise du patrimoine qui impacte d'autant le résultat net.

Données consolidés (M€)

	30/06/2009	30/06/2008
Revenus locatifs	96,0	89,7
Résultat opérationnel hors variation valeur	84,6	74,9
Résultat net (part du Groupe)	-236,8	-180,8
Cash flow courant (part du Groupe)	63,0	50,2

	30/06/2009	31/12/2008
Valeur patrimoine hors droits	3 082	3 477
Valeur patrimoine droits inclus	3 255	3 672
ANR dilué hors droits par action	39,7 €	47,1 €
ANR dilué droits inclus par action	43,4 €	51,3 €

Résultats

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

- Les loyers au 30 juin 2009 s'élèvent à 96,0 M€ contre 89,7 M€ au 30 juin 2008, en progression de 6,3 M€ soit 7,0 % et de 8,0 % à périmètre constant. Cette hausse provient de l'effet conjugué de l'indexation, de la commercialisation des surfaces de bureaux rénovées en 2008 de l'immeuble du Louvre et de la perception d'une indemnité de résiliation non récurrente de 3,8 M€ au premier semestre 2009 liée au départ d'un locataire de l'immeuble Washington-Plazza.

- Les autres revenus et produits progressent de 3,5 M€ à 4,2 M€ sous l'effet de facturations de travaux plus importantes au premier semestre 2009 qu'au premier semestre 2008.

- Les frais généraux atteignent 10,3 M€ au 30 juin 2009, en diminution de 11,7 % par rapport au 30 juin 2008 où ils s'élevaient à 11,7 M€. Cette diminution provient d'une part de la réduction des salaires et charges liée à la baisse des effectifs et de la non reconduction en 2009 de frais engagés en 2008 au titre d'honoraires de conseils et de l'absorption des sociétés Iéna d'autre part.

- Compte tenu de ces différents éléments favorables, le résultat opérationnel hors variation de valeur s'élève à 84,6 M€ au 30 juin 2009, en progression de 9,7 M€ soit 12,9 % par rapport au 30 juin 2008 où il atteignait 74,9 M€.

- L'évaluation au 30 juin 2009 du Patrimoine de la Société à dire d'expert baisse de 7,9 % à patrimoine constant par rapport à l'évaluation du 31 décembre 2008. De ce fait, le résultat du premier semestre 2009 enregistre une perte liée à la variation de valeur des immeubles de 312,0 M€ contre une perte de 253,0 M€ au cours du premier semestre 2008 où la baisse constatée avait été de 5,0 % à patrimoine constant.
- Les cessions d'immeubles réalisées au cours du premier semestre 2009 pour un total de 117 M€ dégagent une moins values de 13,5 M€ par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2008, soit une décote moyenne de 9,3 %. Il n'y avait pas eu de cession au premier semestre 2008.
- Les charges financières nettes au 30 juin 2009 s'élèvent à 17,7 M€ contre 23,4 M€ au 30 juin 2008, en diminution de 5,7 M€ principalement due à la baisse des taux d'intérêts constatée sur la période. En effet, le coût moyen spot de la dette au 30 juin 2009 ressort à 4,0 % contre 5,4 % au 30 juin 2008. Les intérêts capitalisés au premier semestre 2009 sur les opérations de restructuration s'élèvent à 4,6 M€ contre 6,1 M€ au premier semestre 2008.
- Le résultat net part du Groupe au 30 juin 2009 est en perte de 236,8 M€ contre une perte de 180,8 M€ au 30 juin 2008 sous l'impact très défavorable de la variation de valeur des immeubles et en dépit de la bonne progression des agrégats opérationnels.
- Le cash flow courant part du Groupe (hors cessions) s'élève à 63,0 M€ au 30 juin 2009 contre 50,2 M€ au 30 juin 2008 en progression de 12,8 M€ principalement sous l'effet de la hausse des loyers et de la baisse des charges financières évoquées précédemment.

Activité du 1^{er} semestre 2009

Le taux d'occupation des immeubles en exploitation au 30 juin 2009 est de 93,7 % contre 98,3 % au 31 décembre 2008. Cette évolution fait suite à la livraison en mars 2009 de l'immeuble entièrement restructuré du 103 rue de Grenelle. Dans un marché locatif atone, SFL a pu néanmoins commercialiser au cours du premier semestre 2009 environ 7 500 m² de bureaux et commerces. En particulier, un premier bail de 1 600 m² a été signé sur le 103 Grenelle pour accueillir le siège européen du Groupe Barilla.

Dans un marché de l'investissement dont les volumes ont considérablement diminué, cinq immeubles ont été cédés au cours du premier semestre 2009 pour un total de 117 M€ à un niveau de rendement moyen de 6,3 %, illustration de la grande qualité des actifs de SFL.

Les travaux immobilisés réalisés au premier semestre 2009 s'élèvent à 39,0 M€. En particulier, les opérations de restructuration de l'hôtel Mandarin au 247 rue Saint-Honoré et de la Galerie des Champs-Élysées qui constituent les principaux chantiers de SFL actuellement en cours se sont poursuivies dans le respect des objectifs de livraisons prévues pour 2010.

Refinancements

Au cours du premier semestre 2009, SFL a signé un avenant au contrat de crédit-bail de l'immeuble 131 Wagram qui arrivait à échéance en juin 2009 et qui a été prolongé de sept ans à euribor + 200 bp.

Par ailleurs, dans un contexte de taux historiquement bas, SFL a mis en place des nouveaux contrats de swap de taux pour un nominal de 200 M€.

Enfin, la filiale à 50 % de SFL Parolding a obtenu en juin 2009 une offre ferme de refinancement portant sur sa dette existante qui arrive à échéance en décembre 2009 et sur les dépenses de restructuration de la Galerie des Champs-Élysées pour un montant global (100%) de 172 M€ à euribor + 250 bp à échéance décembre 2012.

Actif Net Réévalué

Le patrimoine de SFL est évalué à 3 082M€ en valeur de marché hors droits au 30 juin 2009, en baisse de 7,9 % à patrimoine constant par rapport au 31 décembre 2008 (3 477 M€) et à 3 255 M€ en valeur de remplacement droits inclus.

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

L'endettement net de la Société s'élève à 1 114 M€ au 30 juin 2009, en légère diminution par rapport au 31 décembre 2008 (1 159 M€) et représente 34,2 % de la valeur du patrimoine. Le coût moyen de la dette au 30 juin 2009 est de 4,0 % et sa maturité de 2,5 années.

Compte tenu de ces éléments et après dilution, l'Actif Net Réévalué de la Société s'élève à 43,4 € par action en valeur de reconstitution droits inclus, en baisse de 15,4 % par rapport au 31 décembre 2008 (51,3 €) et à 39,7 € par action en valeur de liquidation hors droits.

FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur SFL, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours de ses actions et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement.

Les facteurs de risques ont été développés dans le **Rapport annuel 2008** (déposé le 15 mai 2009) **en pages 32 du Cahier institutionnel et 21 à 28 du Cahier juridique et financier.**

Sauf lorsque ces facteurs connaissent une évolution justifiant des développements, ils seront inclus par référence au Rapport annuel 2008.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du présent rapport, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur SFL, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister.

1 - Risques financiers

1.1 - Risque lié à la disponibilité et au coût du financement

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008.**

1.2 - Risque de liquidité

Ce risque a été développé dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 39 du présent document, paragraphe 6-32 (Instruments financiers).**

1.3 - Risque de contrepartie

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008.**

1.4 - Risque de marché

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008.**

1.4.1 - Objectifs et stratégie :

Les objectifs et stratégie sont développés dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 40 du présent document, paragraphe 6-32 (Instruments financiers).**

1.4.2 - Mesure des risques :

La mesure des risques est développée dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 40 du présent document, paragraphe 6-32 (Instruments financiers).**

1.5 - Risque de taux d'Intérêt

Ce risque est développé dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 41 du présent document, paragraphe 6-32 (Instruments financiers).**

1.6 - Position non couverte

La position non couverte est développée dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 42 du présent document, paragraphe 6-32 (Instruments financiers).**

1.7 - Risque lié à la disponibilité et au coût du financement

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008.**

2- Risques liés à l'évolution des conditions macro-économiques et du marché de l'immobilier

L'activité de notre société dépend de plusieurs facteurs, parmi lesquels :

- la bonne tenue de nos revenus locatifs et donc de la santé de ses locataires. Tout choc sur la croissance économique, la consommation, l'inflation, l'indexation de leurs loyers... peut détériorer leur situation et être un risque sur la bonne tenue du chiffre d'affaires de SFL si ces derniers ne parviennent plus à honorer leurs loyers.

D'autre part, la forte augmentation de l'indice du coût de la Construction des dernières années met en risque une partie de notre chiffre d'affaires, pour les locataires dont le loyer viendrait à dépasser le seuil des 25% par rapport au montant initial du bail et qui pourraient ainsi se prévaloir de l'article L145-39 du Code de Commerce, c'est-à-dire d'une révision à la baisse de leur loyer actuel sur la base de la Valeur Locative de Marché de leurs locaux.

Il est également à mentionner la création de nouveaux indices, validés par les différentes fédérations ou représentants de corporations, permettant la substitution de l'ICC à l'ILC pour les commerces et de l'ICC à l'ILAT pour les bureaux.

- les cycles immobiliers, eux-mêmes corrélés à la situation économique et financière nationale voire mondiale.

Ces cycles peuvent engendrer un retournement du marché locatif et/ou du marché de l'investissement. La crise qui sévit aujourd'hui en est la preuve en France : la contagion d'une crise financière à une crise économique et enfin immobilière où l'on observe, depuis quelques mois, une baisse des volumes de transactions, un ralentissement de la croissance des VLM et une hausse des taux de vacance.

Cela a conduit SFL, comme bon nombre des acteurs immobiliers français et internationaux, à :

- o acter des remontées de taux, des conditions locatives plus tendues, des accompagnements locatifs plus nombreux et, in fine, des valeurs d'expertises en baisse,
 - o appréhender, voire anticiper, certaines négociations locatives en fonction du contexte contractuel en privilégiant notamment la pérennité locative.
- La montée en puissance du « volet environnemental » qui devient de plus en plus un sujet de discussion, voire d'appréciation, entre les différents acteurs immobiliers (investisseurs, locataires, experts, lobbies...).
 - L'accès difficile aux financements bancaires dans un marché restrictif.

Ce contexte difficile, qui devrait se poursuivre en 2009, peut avoir un impact significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de son programme de développement de certains de ses actifs.

3 – Risques liés à l’environnement fortement concurrentiel

L’environnement concurrentiel du marché de l’investissement français a connu des changements depuis mi- 2008. Le recours à l’endettement et à un effet de levier permettant d’augmenter la rentabilité et d’écraser les primes de risque, est devenu très compliqué et rare.

Aussi, les principaux concurrents de SFL sont ceux :

- possédant des fonds propres tels que certains fonds souverains, certains fonds de Private Equity et certains fonds opportunistes (type Hedge Funds),
- dont la collecte reste satisfaisante tels que les fonds ouverts allemands et les SCPI/OPCI, à contrario des compagnies d’assurance-vie dont le phénomène de décollecte a fait son apparition, pour la première fois depuis 20 ans, fin 2008.

4 – Risques liés aux locataires

Les revenus de la Société sont principalement générés par la location de ses actifs immobiliers. Tout délai ou défaut dans le paiement des loyers par les locataires de ses actifs aurait donc un effet défavorable sur son résultat opérationnel. Au 30 juin 2009, les dix locataires les plus importants de la Société comptaient pour 52% environ des loyers totaux et les deux locataires les plus importants pour respectivement 10% et 7,1% environ. Environ 41% des locataires de la Société sont des sociétés qui exercent leur activité dans les secteurs de la banque ou de l’assurance qui sont actuellement au cœur de la crise.

La capacité de la Société à collecter ses loyers dépend de la solvabilité et de la liquidité de ses locataires. Les locataires peuvent ne pas être capables de payer à temps ou peuvent être en défaut ou la Société peut être contrainte de réduire le montant des loyers qui leur sont facturés en faisant des concessions afin d’aligner le paiement des loyers sur la situation financière des locataires.

Début 2009, SFL a mis en place un système de veille locative, adossé à l’agence de cotation Dun & Bradstreet, afin de pouvoir apprécier, et surtout anticiper, les problèmes liées à la situation financière des locataires.

5 - Risques liés à la perte de personnes clés

Ces risques ont fait l’objet d’un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008**.

6 - Risques liés à la sous-traitance et autres prestataires de services

Nous faisons appel à des entreprises et des prestataires de services dans le cadre de grands projets de rénovation, ainsi que pour l’entretien quotidien de nos propriétés. Il y a un nombre limité d’entreprises de construction qui sont en mesure de procéder à la réalisation d’importants travaux de rénovation de biens immobiliers ou de mettre en œuvre des projets de développement à Paris. Cette situation nous rend dépendants des entrepreneurs pour l’achèvement dans les délais de ces projets. En outre, si un entrepreneur auquel nous faisons appel dans le cadre de tels projets venait à cesser son activité ou faisait faillite, ou dans l’hypothèse où la qualité de ses services venait à diminuer, nous pourrions accuser, des retards dans les calendriers de réalisation et des augmentations de coûts. Au 30 juin 2009, quatre de nos propriétés, soit 12% de la valeur de nos actifs (à l’exclusion des frais

de mutation) à cette date et 8,5% de la surface totale, faisaient l'objet d'importants travaux de rénovation ou de réaménagement. Des retards inattendus dans les rénovations ou les réaménagements pourraient avoir pour conséquence un allongement de la durée d'indisponibilité de nos propriétés, ce qui peut nuire à nos activités, notre situation financière ou nos résultats. L'insolvabilité d'un sous-traitant et/ou d'un fournisseur peut également perturber le processus de respect des garanties de performance.

7 - Risques relatifs à l'environnement réglementaire

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008**.

8 - Risques liés à l'actionnaire majoritaire

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2008**.

Il est précisé que l'actionnaire de contrôle COLONIAL a franchi, le 14 janvier 2009, à la baisse le seuil légal de 66,66 % et notifié la détention de 53,41% du capital de SFL ; COLONIAL ne contrôle plus, en conséquence, les assemblées générales extraordinaires de l'émetteur.

9 - Risques fiscaux liés au statut des SIIC

Conditions d'application du régime des SIIC

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

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

Conditions de fond

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

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

Conditions de distribution

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

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

9.1 - Non-respect des conditions d'application du régime des SIIC

Non-respect des conditions de fond

Non-respect des conditions autres que celles du seuil de détention de 60%

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

- les résultats de la Société et de ses filiales ne bénéficieraient plus du régime des SIIC pour l'exercice au cours duquel l'une des conditions ne serait plus remplie et pour les exercices suivants. Les résultats réalisés au titre de cet exercice et des exercices suivants seraient donc pleinement imposables ;
- en cas de sortie du régime des SIIC dans les dix années suivant l'option, les éventuelles plus-values de cession imposées au taux de 16,5% (ou 19% à compter du 1er janvier 2009) lors de l'entrée dans le régime (ou lorsque de nouveaux actifs sont devenus éligibles au régime) de la Société et de ses filiales qui ont opté, feraient l'objet d'une imposition dans les conditions de droit commun à la date de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5% (ou 19%) payé lors de la cession ;
- quelle que soit la date de la sortie, les plus-values de cessions postérieures à la sortie du régime seraient calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5% lors de l'option pour le régime des SIIC (ou de 19% lors de l'entrée d'un nouvel actif dans le régime à compter du 1er janvier 2009);
- quelle que soit la date de la sortie, la Société et ses filiales devraient réintégrer dans leurs résultats fiscaux respectifs les sommes correspondant aux bénéfices antérieurement exonérés pendant le régime SIIC et qui n'ont pas fait l'objet d'une distribution effective. Les distributions ultérieures provenant de cette fraction des bénéfices pourraient en contrepartie bénéficier du régime des sociétés mères et filiales au même titre que les dividendes prélevés sur les revenus soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun pendant la période d'option;
- enfin, la Société serait redevable d'une imposition complémentaire de 25% sur une quote-part des plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération. L'assiette de cette imposition est égale à la somme des plus-values latentes sur les actifs du secteur exonéré acquises depuis l'entrée dans le régime d'exonération diminuée d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération.

Non-respect du plafond de 60%

Si au cours d'un exercice, le plafond de 60% venait à être franchi, l'application du régime des SIIC serait simplement suspendue pendant la durée de ce seul exercice à condition que (i) le dépassement intervienne pour la première fois depuis l'entrée dans le régime (pendant les dix années suivant l'option ou au cours des dix années suivantes) et que (ii) la situation soit régularisée avant la clôture de cet exercice. Au titre de cet exercice de suspension, la Société serait imposée à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, sous réserve des plus-values de cession d'immeubles qui seraient, après déduction du montant des amortissements déduits antérieurement des résultats exonérés, taxées au taux réduit de 19%.

Cette sortie serait temporaire à condition que le plafond de détention de 60% soit de nouveau respecté avant la clôture de l'exercice au cours duquel le dépassement est intervenu. La Société et ses filiales pourraient alors à nouveau bénéficier du régime d'exonération au titre de l'exercice suivant. En revanche, si le plafond de détention était toujours dépassé à la clôture de l'exercice concerné, la Société et ses filiales sortiraient définitivement du régime.

Lors du retour dans le régime d'exonération, l'imposition des plus-values latentes sur les actifs du secteur exonéré, due par la Société et ses filiales serait limitée aux plus-values acquises durant la période de suspension. Ces plus-values seraient taxables au taux réduit de 19%. Les plus-values latentes sur les actifs du secteur taxable ne feraient en revanche pas l'objet d'une imposition immédiate.

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

Enfin, en cas de sortie définitive du régime SIIC consécutivement à une période de suspension, la Société serait redevable, en plus des impositions susmentionnées, du montant d'impôt qu'elle aurait acquitté si elle était revenue dans le régime d'exonération (imposition des plus-values latentes acquises durant la période de suspension sur les actifs du secteur exonéré)

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

Non-respect des conditions de distribution

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

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

9.2 - Le prélèvement de 20% du régime fiscal SIIC est récent et son interprétation fiscale et comptable reste incertaine

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

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

En 2007 et 2008, aucun prélèvement de 20% n'a été effectué en raison d'une attestation de Colonial selon laquelle les dividendes qui seraient distribués par SFL au titre des bénéfices générés par le régime SIIC seraient taxés au titre de l'impôt espagnol sur les sociétés à un taux supérieur à 11,11 %.

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

9.3 - Modifications éventuelles du régime des SIIC

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

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

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

10 – Transactions avec les parties liées

Ces opérations sont développées dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2009) en page 49 du présent document, paragraphe 6-41 (Informations sur les parties liées).**

SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE
COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2009.

ÉTATS FINANCIERS

Sommaire

- A - Etat consolidé de la situation financière**
- B - Etat consolidé du résultat global**
- C - État 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 - Éléments détaillés**

La diffusion des états financiers a été autorisée par le Conseil d'Administration réuni le 20 juillet 2009.

A – Etat consolidé de la situation financière

ACTIF	Notes	30/06/2009	31/12/2008
	Partie E		
(En milliers d'euros)			
Immobilisations incorporelles	6-1	472	682
Immobilisations corporelles	6-2	15 915	365 292
Immeubles de placement	6-3	3 082 987	2 992 804
Participations dans les entreprises associées	6-4	-	-
Actifs financiers	6-5	2 487	2 668
Autres actifs	6-6	4 133	3 156
Total Actifs non-courants		3 105 994	3 364 602
Immeubles de placement destinés à la vente	6-7	105 803	242 161
Stocks et en-cours		-	-
Clients et autres débiteurs	6-8	46 741	52 245
Autres actifs	6-9	5 006	3 675
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6-10	20 130	14 152
Total Actifs courants		177 680	312 234
Total Actif		3 283 674	3 676 835
<hr/>			
PASSIF	Notes	30/06/2009	31/12/2008
	Partie E		
(En milliers d'euros)			
Capital		93 005	93 005
Réserves		1 970 237	2 460 712
Résultat de l'exercice		-236 820	-392 956
Total Capitaux propres, part du groupe		1 826 422	2 160 760
Intérêts minoritaires		76 748	94 696
Total Intérêts minoritaires		76 748	94 696
Total des capitaux propres	6-11	1 903 170	2 255 457
Emprunts	6-12	961 179	1 104 437
Provisions non courantes	6-13	1 715	1 725
Impôts différés passifs	6-14	63 599	72 818
Dettes fiscales	6-15	4 234	6 285
Autres passifs	6-16	15 640	16 175
Total Passifs non courants		1 046 368	1 201 440
Fournisseurs et autres créditeurs	6-17	22 222	21 426
Emprunts et concours bancaires	6-12	282 073	170 188
Provisions courantes	6-13	1 030	1 070
Autres passifs	6-18	28 810	27 254
Total Passifs courants		334 136	219 938
Total Passif		3 283 674	3 676 835

B - Etat consolidé du résultat global

(En milliers d'euros)	Notes Partie E	30/06/2009	30/06/2008
Revenus locatifs		96 028	89 737
Charges immobilières nettes de récupération		-4 284	-4 492
Loyers nets	6-19	91 744	85 245
Variation de valeur des immeubles de placement	6-20	-311 990	-253 046
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6-21	128	116
Autres produits d'exploitation	6-22	4 067	3 346
Dotations aux amortissements	6-23	-485	-598
Variation nette des provisions	6-24	-524	-1 506
Frais de personnel	6-25	-5 970	-6 423
Autres frais généraux	6-26	-4 349	-5 261
Résultat opérationnel		-227 379	-178 126
Résultat de cessions d'immeubles de placement	6-27	-	-
Résultat de cessions d'immeubles destinés à la vente	6-27	-13 490	-
Résultat de cession marchand de biens		-	-
Résultat de cession des autres actifs	6-28	-	-
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	6-29	-	-
Résultat dans les entreprises associées	6-30	-	-
Charges financières	6-31	-24 240	-33 026
Produits financiers	6-31	4 842	7 837
Ajustement de valeur des instruments financiers	6-32	1 567	196
Actualisation des dettes et créances		-236	988
Intérêts sur créances	6-33	641	623
Variation nette des provisions financières	6-34	-287	-
Autres charges et produits financiers		-	-
Résultat net avant impôts		-258 582	-201 509
Impôts	6-35	8 818	6 536
Résultat net		-249 764	-194 973
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :			
Variation de juste valeur des instruments financiers (couverture de flux de trésorerie)		-11 589	15 774
Impact des impôts différés sur instruments financiers		692	-379
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-10 897	15 395
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-260 661	-179 578
Résultat net :			
Dont Part du groupe		-236 820	-180 785
Dont Part des minoritaires		-12 944	-14 189
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :			
Dont Part du groupe		-247 717	-165 390
Dont Part des minoritaires		-12 944	-14 189
		30/06/2009	30/06/2008
Résultat net par action		-5,09 €	-3,89 €
Résultat dilué par action		-5,09 €	-3,89 €

C – État de variation des capitaux propres consolidés

	Capital Nominal	Prime d'émission	Ecart de réévaluation	Actions Propres	Autres réserves	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Résultat consolidé	Part du Groupe	Intérêts minoritaires
Capitaux propres à la clôture au 31 décembre 2007	93 005	1 183 601	21 440	-17 900	989 552	-25 195	416 451	2 663 639	121 879
Dividendes versés par SFL					-96 643			-96 643	
Part remontée aux minoritaires									-4 445
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2008 après affectation	93 005	1 183 601	21 440	-17 900	892 909	-25 195	416 451	2 566 996	117 433
<u>Variations en cours d'exercice :</u>									
Résultat de l'exercice							-180 785	-180 785	-14 189
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						15 394		15 394	
Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								-165 391	-14 189
Affectation du résultat					416 451		-416 451		
Imputation des actions propres				-1 201				-1 201	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				43				43	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					338			338	
Capitaux propres à la clôture au 30 juin 2008	93 005	1 183 601	21 440	-19 058	1 309 698	-9 801	-180 785	2 400 786	103 245
<u>Variations en cours d'exercice :</u>									
Résultat de l'exercice							-212 171	-212 171	-8 547
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-27 314		-27 314	
Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								-239 485	-8 547
Affectation du résultat		-685			685				
Imputation des actions propres				-706				-706	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				-172				-172	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					338			338	
Capitaux propres à la clôture au 31 décembre 2008	93 005	1 182 916	21 440	-19 936	1 310 720	-37 115	-392 956	2 160 760	94 696
Dividendes versés par SFL					-87 423			-87 423	
Part remontée aux minoritaires									-5 004
Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2009 après affectation	93 005	1 182 916	21 440	-19 936	1 223 297	-37 115	-392 956	2 073 337	89 693
<u>Variations en cours d'exercice :</u>									
Résultat de l'exercice							-236 820	-236 820	-12 944
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-10 897		-10 897	
Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres								-247 716	-12 944
Affectation du résultat		-2 103			-390 853		392 956		
Imputation des actions propres				808				808	
Impact des plus-values et moins-values sur actions propres				-424				-424	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					418			418	
Capitaux propres à la clôture au 30 juin 2009	93 005	1 180 813	21 440	-19 553	832 862	-48 012	-236 820	1 826 422	76 748

D – Tableau des flux de trésorerie consolidés

	30/06/2009	30/06/2008
<i>Flux de trésorerie liés à l'activité :</i>		
Résultat de l'exercice	-236 820	-180 785
Dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs immobilisés	2 927	-95
Dotations nettes aux provisions du passif	-50	1 510
Variation de valeur des immeubles de placement	311 990	253 046
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts	13 490	-
Actualisations et variations latentes sur instruments financiers	-1 331	-1 184
Etalement des franchises de loyers	1 202	540
Avantage consenti aux personnels	418	338
Résultat des entreprises associées	-	-
Part des intérêts minoritaires	-12 944	-14 189
Autres variations	-1	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et de l'impôt	78 882	59 182
Intérêts sur créances	-641	-1 096
Coût de l'endettement financier	19 262	25 662
Charge d'impôt	-8 818	-6 536
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt	88 686	77 213
Stocks et en-cours	-	-
Créances Clients	-1 555	2 086
Autres créances d'exploitation	1 369	-5 624
Dettes fournisseurs	3 846	5 795
Autres dettes d'exploitation	-418	-4 080
Variation du besoin en fonds de roulement	3 242	-1 823
Intérêts versés	-27 664	-32 321
Intérêts reçus	739	2 361
Impôt versé	-4 940	-1 852
Flux net de trésorerie généré par l'activité	60 063	43 579
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :</i>		
Acquisitions et travaux sur les immeubles de placement	-38 001	-11 356
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-124	-27 515
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales	-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	115 105	-
Trésorerie nette provenant des cessions de filiales	-	-
Autres flux liés aux opérations d'investissement	857	-112
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	77 837	-38 984
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :</i>		
Variations de capital et primes d'émission	-	
Flux net affecté aux opérations sur actions propres	384	-1 157
Dividendes versés aux actionnaires de la Société Foncière Lyonnaise	-87 423	-96 643
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	-5 004	-4 445
Dividendes reçus des entreprises associées	-	
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	99 000	136 000
Remboursements d'emprunts	-130 537	-52 806
Autres flux liés aux opérations de financement	-1 188	4 426
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-124 768	-14 625
Variation de trésorerie	13 133	-10 030
Trésorerie nette à l'ouverture	-21 484	-10 446
Trésorerie nette à la clôture	-8 351	-20 476
Variation de trésorerie	13 133	-10 030

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

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés de la Société Foncière Lyonnaise ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, qui comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (SIC et IFRIC).

- Normes et interprétations applicables

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 30 juin 2009 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008, à l'exception des changements cités ci-dessous.

- Nouvelles normes ou interprétations appliquées au 30 juin 2009 :

- IAS 1 révisée : Présentation des états financiers : les principaux changements par rapport à la version précédente d'IAS 1 sont les suivants :

L'état Financier « Bilan » est désormais appelé « état de la situation financière ».

IAS 1 révisée requiert notamment que, (i) les produits et charges comptabilisés doivent être présentés dans un état unique (état du résultat global) ou dans deux états (un compte de résultat séparé et un état détaillant les autres éléments du résultat global), (ii) le résultat global total doit être présenté dans les états financiers. Le groupe SFL a opté pour la présentation d'un état unique : l'état du résultat global.

- Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2008 notamment concernant IAS 40/IAS 16 : Les immeubles en construction doivent être évalués selon le modèle de la juste valeur si ce modèle est retenu par la société pour l'ensemble des immeubles de placement.

La révision de la norme IAS 40 au 1^{er} janvier 2009, entraîne un reclassement des immeubles en cours de construction et de restructuration vers les immeubles de placement pour un montant de 175 128 milliers d'euros. Il s'agit des immeubles situés au 247 rue Saint-Honoré et 108-112 avenue de Wagram.

- Autres nouvelles normes, révisions et interprétations publiées et appliqués par le groupe mais sans effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2009 :

- IFRS 8 : Secteurs Opérationnels : Les informations publiées par une entité doivent permettre aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer : la nature et l'impact financier des activités dans lesquelles l'entité est engagée et, l'environnement économique dans lequel l'entité évolue.

La nouvelle norme ne nécessite pas de changement des segments (répartition géographique : Triangle d'or, Cité financière, La Défense)

- Version révisée de IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » : Conditions d'acquisition des droits et annulations
- Version révisée de IAS 23 « Coûts d'emprunts » - Les coûts d'emprunt relatifs à l'acquisition, la construction ou la production d'actifs « qualifiés » sont obligatoirement intégrés au coût de l'actif lié hormis pour les actifs évalués à la juste valeur. L'application de la version révisée de IAS 23 n'a pas d'impact sur les comptes au 30 juin 2009, SFL ayant déjà opté pour l'activation des coûts d'emprunts.
- Amendement IAS 32 et IAS 1 - Amendement relatif aux Instruments remboursables et obligations en cas de liquidation
- Amendement IFRS 1 et IAS 27 - Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée
- IFRIC 11(Transactions au sein d'un groupe)

- Par ailleurs, les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application facultative ou non encore adoptés par l'union européenne aux 30 juin 2009 ou n'ont pas été appliqués par le groupe :

- IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuel »
- IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises »
- Amendement IAS 39 « Expositions éligibles à la comptabilité de couverture »
- Amendement IFRS 7 « Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers »
- Amendements à IFRIC 9 et IAS 39 « Dérivés incorporés »
- Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en avril 2009
- IFRIC 15 (Accords pour la construction d'un bien immobilier), IFRIC 17 (Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires) et IFRIC 18 (Transferts d'actifs par les clients)

1-2) Principes de préparation des états financiers

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

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

Le Groupe SFL a opté pour le modèle de la juste valeur pour les immeubles de placement (cf. § 2-3).

1-3) Principes et modalités de consolidation

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

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

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

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

1-4) Participation dans les co-entreprises

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

1-5) Participation dans les entreprises associées

La participation dans une entreprise associée est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe a une influence significative et qui n'est ni une filiale ni une co-entreprise du Groupe.

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

1-6) Conversion en monnaie étrangère

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

1-7) Impôts

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

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 incorporelles

Les immobilisations incorporelles 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 5 années.

2-2) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles comprennent principalement le mobilier, le matériel informatique 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.

2-3) Immeubles de placement

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

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

A compter du 1^{er} janvier 2009, les immeubles acquis pour être restructurés en vue de leur utilisation ultérieure comme immeuble de placement sont comptabilisés, conformément à l'IAS 40 révisée, selon la méthode de la juste valeur.

Après l'achèvement des travaux, l'immeuble est qualifié comptablement d'immeuble de placement, sous réserve de répondre aux définitions de la norme IAS 40.

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

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

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

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

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

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

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

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

Méthodologie d'expertise

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine de la Société Foncière Lyonnaise a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2009 par CBRE, Jones Lang Lasalle et Atisreal.

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

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

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

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

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

Toutefois, compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible que le prix de cession de certains actifs immobiliers diffère de l'évaluation effectuée, même en cas de cession dans les quelques mois suivant l'arrêté comptable.

2-4) Valeur recouvrable des actifs non courants

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

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

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

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

2-5) Coût des emprunts

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

2-6) Immeubles de placement courant

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

2-7) Instruments financiers (hors instruments dérivés)

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

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

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

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

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

2-8) Créances locataires clients

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

2-9) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

2-10) Prêts et emprunts portant intérêts

Tous les prêts et emprunts sont initialement comptabilisés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à l'emprunt.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte tous les coûts d'émission des emprunts et toute décote ou prime de remboursement. Les charges d'intérêts correspondantes sont recalculées à partir de ce coût amorti et du taux d'intérêt effectif associé.

2-11) Actualisation des passifs non courants

Les passifs non courants à échéance certaine sont actualisés.

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

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

2-12) Provisions

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

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

2-13) Avantages au personnel

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

Les avantages au personnel à long terme sont reconnus au prorata des services rendus par chaque salarié et actualisés à un taux défini par la norme IAS 19. Les avantages à court terme sont comptabilisés au passif et en charges de l'exercice. Ils font l'objet d'une évaluation actuarielle annuelle. Le coût de la prestation étant calculé sur la base des services rendus à la date de l'évaluation dans l'hypothèse d'un départ à la retraite à 65 ans à l'initiative de l'employeur. Les paramètres de calcul sont déterminés société par société sur des bases historiques. Les avantages au personnel font l'objet d'une évaluation actuarielle annuelle, sur la base d'un taux d'actualisation de 4,54% et d'un taux de revalorisation de 2%, les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat.

- Régime d'indemnités de fin de carrière : ce régime consiste en le versement d'un capital au salarié lorsque celui-ci part en retraite ; les prestations de ce régime sont définies par un accord d'entreprise.

- Régime de mutuelle : ce régime consiste à verser à un groupe fermé de retraités de SFL une prestation sous la forme des deux tiers des cotisations appelés par l'organisme gestionnaire du remboursement des frais médicaux.

- Gratification d'ancienneté : les accords Groupe prévoient le versement d'un mois de salaire au personnel administratif qui atteint 25 et 30 ans de service chez SFL et un mois de salaire aux concierges et gardiens atteignant 25 ans de services.

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

2-14) Actions propres

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

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

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

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

2-16) Contrat de location-financement

Les contrats de location-financement, et notamment les contrats de crédit-bail immobilier, qui transfèrent la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements minimaux au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat.

Les immeubles de placement faisant l'objet d'un contrat de location-financement sont évalués à la clôture de chaque exercice à leur juste valeur.

2-17) Instruments financiers dérivés

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

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

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

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

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

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

La comptabilité de couverture cesse lorsque l'instrument de couverture arrive à expiration ou est vendu, résilié ou exercé ou qu'il ne respecte plus les critères de qualification pour la comptabilité de couverture. A ce moment, tout profit ou perte cumulé réalisé sur l'instrument de couverture comptabilisé en capitaux propres est maintenu en capitaux propres jusqu'à ce que la transaction prévue se produise. S'il n'est plus attendu que la transaction couverte se produise, le profit ou la perte cumulée comptabilisé en capitaux propres est transféré au résultat de l'exercice.

2-18) Produits des activités ordinaires

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

Revenus locatifs

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

Conditions spécifiques des baux

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

Conformément à la norme IAS 17 et à l'interprétation SIC 15, les paliers et franchises sur loyers sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les indemnités d'évictions sont capitalisées dans le coût des travaux de rénovation si l'indemnité d'éviction est due dans le cadre du départ d'un locataire afin de réaliser des travaux de rénovation, ou sont comptabilisées en charges si l'indemnité d'éviction est due dans le cadre du départ d'un locataire afin de louer dans de meilleures conditions financières.

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

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

Ventes d'actifs

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

Intérêts

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

Dividendes

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

2-19) Estimations et jugements comptables déterminants

SFL fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs. Une baisse de valeur de l'expertise se traduirait par une baisse du résultat (cf. § 2-3).

Par ailleurs, dans un contexte de marché caractérisé par la poursuite de la diminution des transactions immobilières et une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières, les experts ont réagi à cette situation d'incertitude en interprétant avec précaution le peu de transactions.

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

III - Information sectorielle

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

Au niveau du compte de résultat :

	Triangle d'or	Cité financière	Croissant d'or - La Défense	Autres	Structures	Total
Revenus locatifs	37 510	33 871	18 371	6 276	-	96 028
Charges immobilières nettes de récupération	-1 871	-3 247	-875	1 709	-	-4 284
Loyers nets	35 639	30 624	17 497	7 985	-	91 744
Variation de valeur des immeubles de placement	-126 398	-105 222	-49 057	-31 314	-	-311 990
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-	-	128	128
Autres produits d'exploitation	3 446	-20	263	-	378	4 067
Dotations aux amortissements	-	-117	-	-	-367	-485
Variation nette des provisions	-196	-29	-365	16	50	-524
Frais de personnel	-	-	-	-	-5 970	-5 970
Autres frais généraux	-	-	-	-	-4 349	-4 349
Résultat opérationnel	-87 509	-74 764	-31 663	-23 312	-10 130	-227 379
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-	-	-	-	-	-
Résultat de cessions d'immeubles destinés à la vente	-10 937	-	-	-2 552	-	-13 490
Résultat de cession marchand de biens	-	-	-	-	-	-
Résultat de cession des autres actifs	-	-	-	-	-	-
Dividendes et résultat des sociétés non consolidées	-	-	-	-	-	-
Résultat dans les entreprises associées	-	-	-	-	-	-
Charges financières	-	-	-	-	-24 240	-24 240
Produits financiers	-	-	-	-	4 842	4 842
Ajustement de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	1 567	1 567
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-236	-236
Intérêts sur créances	-	-	-	-	641	641
Variation nette des provisions financières	-	-	-	-	-287	-287
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-
Résultat net avant impôts	-98 446	-74 764	-31 663	-25 865	-27 844	-258 582
Impôts	6 766	-	403	2 050	-401	8 818
Résultat net	-91 681	-74 764	-31 260	-23 815	-28 245	-249 764
Part du Groupe	-78 736	-74 764	-31 260	-23 815	-28 245	-236 820
Part des minoritaires	-12 944	-	-	-	-	-12 944

Au niveau du bilan :

	Triangle d'or	Cité financière	Croissant d'or - La Défense	Autres	Structures	Total
Actifs sectoriels	1 157 406	1 148 874	532 255	366 437	3 852	3 208 824
Actifs non affectés	-	-	-	-	74 850	74 850
Total des actifs	1 157 406	1 148 874	532 255	366 437	78 702	3 283 674

Les actifs sectoriels sont constitués des immeubles du Groupe.

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

Les principaux secteurs géographiques du Groupe SFL sont les suivants :

- Triangle d'or : marché comprenant une partie des 8^{ème}, 16^{ème} et 17^{ème} 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^{ème} et 9^{ème} 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.

IV - Faits caractéristiques

4-1) Opérations d'arbitrage

Au cours du premier semestre 2009, SFL a cédé cinq immeubles destinés à la vente pour un montant total de 117 000 milliers d'euros. Ces ventes ont été réalisées à un taux de rendement moyen de 6,3 %. Le résultat de ces cessions est détaillé à la note 6-27.

4-2) Financements et couvertures

Au cours du premier semestre 2009, SFL a signé un avenant au crédit-bail Prony-Wagram pour le prolonger de sept ans au taux de euribor 3 mois + 200 bp. Par ailleurs, SFL a procédé à la mise en place de plusieurs couvertures de taux (swap) pour un nominal total de 200 000 milliers d'euros dans un contexte de taux historiquement bas.

Dans le cadre du refinancement de la dette du partenariat Parholding qui arrive à échéance en décembre 2009, cette société a obtenu en juin 2009 une offre ferme de refinancement de la dette existante et des dépenses de travaux de restructuration de la Galerie des Champs-Élysées pour un montant global (100%) de 172 millions d'euros au taux de euribor + 250 bp à échéance décembre 2012.

4-3) Notes sur les contrôles fiscaux

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

Provisions pour grosses réparations

L'administration fiscale remet en cause la méthode de calcul retenue par le Groupe pour la détermination de ses provisions pour grosses réparations. Les notifications en cours se montent en base d'impôts à 3 751 milliers d'euros. Un montant de 874 milliers d'euros a été payé suite à la décision du Tribunal administratif du 24 mars 2009 concernant la SAS 55 Montaigne. Cependant, 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.

Taxe sur la Valeur Ajoutée

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

Répartition entre la valeur du terrain et de la construction

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

V - Informations relatives au périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	SIREN	Pourcentage (%)	
		Intérêt	Contrôle
<u>Société mère :</u>			
SA Société Foncière Lyonnaise	552 040 982	-	-
<u>Sociétés en intégration globale :</u>			
SA SEGPIM	326 226 032	100	100
SAS Locaparis	342 234 788	100	100
SAS SB1	444 310 247	100	100
SAS SB2	444 318 398	100	100
SAS SB3	444 318 547	100	100
SCI SB3	484 425 450	100	100
SCI Washington	432 513 299	66	66
SCI 5 de Vigny	327 469 607	100	100
SCI 103 Grenelle	440 960 276	100	100
SCI Paul Cézanne	438 339 327	100	100
SNC FLY Tolbiac	507 436 921	100	100
<u>Sociétés en intégration proportionnelle :</u>			
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

La Société Foncière Lyonnaise est détenue à hauteur de 53,41% de son capital par la société de droit espagnol Inmobiliaria Colonial SA au 30 juin 2009.

VI - Éléments détaillés

Seules les données clés sont analysées ci-dessous.

6-1) Immobilisations incorporelles

	31/12/2008	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2009
Valeur brute						
Applications informatiques	3 320	140	-	-	-	3 460
Autres incorporelles	136	-	-136	-	-	-
Amortissements						
Applications informatiques	-2 774	-	-214	-	-	-2 988
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
Valeur nette	682	140	-350	-	-	472

6-2) Immobilisations corporelles

	31/12/2008	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2009
Valeur brute						
Immeubles d'exploitation	16 034	-	-	-	-	16 034
Autres corporelles	371 310	7	-	-366 589	-	4 728
Amortissements						
Immeubles d'exploitation	-2 308	-	-117	-	-	-2 425
Autres corporelles	-19 744	-	-153	17 475	-	-2 422
Valeur nette	365 292	7	-270	-349 115	-	15 915

La valeur d'expertise relative aux immeubles d'exploitation passe de 19 690 milliers d'euros au 31 décembre 2008 à 18 393 milliers d'euros au 30 juin 2009. Cet immeuble d'exploitation correspond à la part du Centre d'Affaires le Louvre utilisée par le Groupe SFL en tant que bureaux et siège social.

Suite à sa livraison, le 2 mars 2009, l'immeuble situé au 103 rue de Grenelle est reclassé vers les immeubles de placement pour un montant de 173 986 milliers d'euros.

6-3) Immeubles de placement

	31/12/2008	Augmentation	Profit sur juste valeur	Diminution	Perte sur juste valeur	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2009
Juste valeur								
Immeubles de placement	2 992 804	43 656	4 425	-1 260	-305 752	349 115	-	3 082 987
Total	2 992 804	43 656	4 425	-1 260	-305 752	349 115	-	3 082 987

	30/06/2009	31/12/2008
Valeur d'expertise des immeubles de placement	3 104 718	3 015 531
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques	-21 731	-22 727
Juste valeur des immeubles de placement intégrée aux états financiers	3 082 987	2 992 804

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

6-4) Participations dans les entreprises associées

Il n'y a plus de participation dans les entreprises associées depuis le 1^{er} octobre 2007.

6-5) Actifs financiers

	31/12/2008	Augmentation	Dotation	Diminution	Reprise	Reclassement	30/06/2009
Participations non consolidées	1 071	-	-	-	-	-	1 071
Provisions sur participations	-	-	-287	-	-	-	-287
Participations non consolidées nettes	1 071	-	-287	-	-	-	784
Dépôts et cautionnements versés	1 557	6	-	-3	-	-	1 560
Instruments dérivés de couverture	39	103	-	-	-	-	143
Créances rattachées aux participations	1 596	110	0	-3	-	-	1 703
Total	2 668	110	-287	-3	-	-	2 487

La valorisation positive éventuelle des opérations de couverture figure à l'actif du bilan. Au 30 juin 2009, elle représente un montant de 143 milliers d'euros contre 39 milliers d'euros au 31 décembre 2008 et se décompose de la manière suivante :

Valeurs de marché positives des opérations de couvertures	TIE %	Échéance	Part non courante	
			30/06/2009	31/12/2008
Swap BNP-PARIBAS	2,635%	31-déc-10	-	39
Swap BNP-PARIBAS	2,63%	31-mars-14	71	
Swap HSBC	2,63%	31-mars-14	72	
Total			143	39

6-6) Autres actifs non courants

	30/06/2009	31/12/2008
Impôts différés actif	3 325	2 742
Autres créances	486	203
Paiements d'avance	323	210
Total	4 133	3 156

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

6-7) Immeubles de placement destinés à la vente

	31/12/2008	Augmentation	Profit sur juste valeur	Diminution	Perte sur juste valeur	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2009
Juste valeur								
Immeubles de placement	242 161	159	115	-125 854	-10 778	-	-	105 803
Total	242 161	159	115	-125 854	-10 778	-	-	105 803

Le Conseil d'administration du 9 décembre 2008 a approuvé un programme de cession portant sur huit immeubles du patrimoine SFL. Sur le premier semestre, cinq immeubles ont été cédés.

	30/06/2009	31/12/2008
Valeur d'expertise des immeubles destinés à la vente	105 803	245 088
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques	-	-2 928
Juste valeur des immeubles destinés à la vente intégrée aux états financiers	105 803	242 161

6-8) Clients et autres débiteurs

	30/06/2009			31/12/2008
	Total	< 1 an	> 1 an	Total
Clients et comptes rattachés	35 916	13 986	21 930	34 897
Provisions clients et comptes rattachés	-4 450	-4 450	-	-2 294
Clients	31 466	9 536	21 930	32 603
Fournisseurs : avances & acomptes versés	83	83	-	607
Personnel et comptes rattachés	101	101	-	57
Créances fiscales – hors IS – part courante	11 914	11 914	-	16 451
Autres créances d'exploitation	2 360	2 360	-	2 380
Autres créances	819	819	-	148
Autres débiteurs	15 276	15 276	-	19 643
Total	46 741	24 811	21 930	52 245

Les créances ne portent pas intérêt.

Le coût du risque se présente comme suit :

	30/06/2009	30/06/2008
Dotations aux provisions	-636	-60
Reprises de l'exercice	62	752
Pertes créances irrécouvrables	-3	-718
Total	-577	-26
Loyers	96 028	89 737
Ratio coût du risque locatif sur loyers	0,60%	0,03%

6-9) Autres actifs courants

	30/06/2009	31/12/2008
Intérêts courus sur dérivés	-	860
Etats - acomptes d'impôt sur les bénéfices versés	1 872	829
Paiements d'avance	3 133	1 986
Total	5 006	3 675

Au 30 juin 2009, il n'y a plus d'intérêts courus sur les instruments de couverture.

6-10) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30/06/2009	31/12/2008
Fonds bancaires et caisses	5 877	449
Valeurs mobilières de placement	14 253	13 703
Total	20 130	14 152

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

	30/06/2009	31/12/2008
Sicav monétaire Rothshild	875	538
Sicav monétaire Société Générale	7 595	6 001
Sicav monétaire HSBC	2 173	2 811
Sicav monétaire Crédit Agricole	3 610	4 352
Total	14 253	13 703

6-11) Capitaux propres

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

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

	31/12/2008	Augmentation	Diminution	30/06/2009
Nombre de titres	505 297	35 054	48 599	491 752
Prix moyen en euros	54,64 €	24,01 €	33,94 €	54,51 €
Total en milliers d'euros	27 612	842	1 649	26 804

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

6-12) Emprunts portant intérêts courants et non courants

	TIE %	Échéance	Part non courante		Part courante	
			30/06/2009	31/12/2008	30/06/2009	31/12/2008
Engagements sur contrats de location financement :						
131, Wagram	Euribor 3M+2% (fin de trimestre civil)	15-juin-16	42 615	0	2 790	46 005
Quai le Gallo	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	60 364	62 230	3 693	3 615
Rives de Seine	Euribor 6M+0,75% (29/04 et 29/10)	29-oct-13	81 177	86 340	10 217	10 003
Impact étalement des commissions sur emprunts :			-489	-686	-463	-533
Emprunts bancaires :						
Syndiqué NATIXIS (600 M€)	Euribor 3M+0,40% (fin de tirage)	26-janv-12	400 000	600 000	152 100	5 853
CADIF	Euribor 1M+0,65% (fin de tirage)	-	0	0	15 004	0
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+0,90% (le 29 de chaque trimestre)	29-déc-09	0	0	67 255	68 474
BANCOSABADELL	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	50 000	50 000	3	6
Revolving BECM (150 M€)	Euribor 3M+0,40% (fin de tirage)	4-mai-12	150 000	140 000	30	78
ROYAL BANK OF SCOTLAND	Euribor 3M+0,56% (fin de trimestre civil)	31-oct-13	40 800	40 800	2	5
Revolving DEUTSCHE HYPO (50 M€)	Euribor 3M+0,55% (fin de tirage)	23-oct-12	30 000	30 000	20	385
Comptes courants passifs :	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	18-mai-11	55 013	54 090	0	0
Valeurs de marché négatives des opérations de couvertures :						
Swap CALYON-HSBC	3,85%	29-déc-09	0	0	598	554
Swap CALYON-HSBC	3,56%	29-juin-09	0	0	0	15
Swap CALYON-HSBC	3,125%	29-déc-09		0	156	88
Swap JP-MORGAN	E12M (CAP 5,085%) +1.4150%	3-janv-14	33 035	30 495	1 896	0
Swap CALYON	3,785%	23-mai-11	4 121	2 200	260	0
Swap RBS	3,89%	31-oct-13	2 291	1 401	3	1
Swap NATIXIS	4,4325%	31-déc-10	9 203	6 921	17	4
Swap HSBC	2,63%	31-mars-14	0	0	2	0
Swap CADIF	1,655%	31-mars-11	127	0	1	0
Swap BNP-PARIBAS	2,375%	31-mars-12	505	0	1	0
Swap BNP-PARIBAS	2,63%	31-mars-14	0	0	2	0
Swap BNP-PARIBAS	2,635%	31-déc-10	947	0	2	0
Swap BNP-PARIBAS	3,33%	31-déc-10	1 470	645	3	0
Découverts bancaires :	Divers		0	0	28 481	35 636
Total			961 179	1 104 437	282 073	170 188

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

	30/06/2009	A un an au plus	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	31/12/2008
Emprunt syndiqué	552 100	152 100	400 000	-	605 853
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	67 255	67 255	-	-	68 474
Emprunt BancoSabadell	50 003	3	50 000	-	50 006
Emprunt revolving BECM	150 030	30	150 000	-	140 078
Emprunt Royal Bank of Scotland	40 802	2	40 800	-	40 805
Emprunt Deutsche Hypo	30 020	20	30 000	-	30 385
Engagement location financement CADIF	200 856	16 700	152 701	31 455	208 193
CADIF	15 004	15 004	-	-	-
Comptes courants passifs	55 013	-	55 013	-	54 090
Etalement des commissions	-952	-463	-489	-	-1 219
Swap CALYON-HSBC	598	598	-	-	554
Swap CALYON-HSBC	-	-	-	-	15
Swap CALYON-HSBC	156	156	-	-	88
Swap JP-MORGAN	34 931	1 896	33 035	-	30 495
Swap CALYON	4 381	260	4 121	-	2 200
Swap RBS	2 294	3	2 291	-	1 402
Swap NATIXIS	9 220	17	9 203	-	6 925
Swap BNP-PARIBAS 3,33%	1 473	3	1 470	-	645
Swap BNP-PARIBAS 2,375%	506	1	505	-	-
Swap BNP-PARIBAS 2,635%	949	2	947	-	-
Swap BNP-PARIBAS 2,63%	2	2	-	-	-
Swap HSBC	2	2	-	-	-
Swap CADIF	128	1	127	-	-
Découverts bancaires	28 481	28 481	-	-	35 636
Total	1 243 252	282 073	929 724	31 455	1 274 625

Au 30 juin 2009, SFL disposait d'une réserve de 68 000 milliers d'euros en lignes de crédit confirmées non utilisées.

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

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

Opérations de Crédit	Ratios demandés	Valeur au 30/06/2009	Valeur au 31/12/2008	Clauses d'exigibilités (1)
EMPRUNT PARHOLDING CALYON-HSBC-CFF	LTV (Loan To Value) Consolidé = Encours du prêt / valeur de marché des immeubles < 70%	31,2%	31,1%	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	2,9	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	1,6	1,2	Inscriptions - Saisies Non paiement d'une échéance Effet défavorable significatif
EMPRUNT SYNDIQUE NATIXIS	EBITDA / Charges financières nettes > 2,5	4,6	3,1	Non paiement d'une échéance Non respect des covenants financiers
	Dette nette / Valeur du patrimoine <= 50%	32,8%	30,2%	Redressement ou liquidation judiciaire Changement de contrôle direct de la Société
	Dette sécurisée / Valeur du patrimoine <= 20%	9,1%	8,3%	Effet défavorable significatif
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	3,1 Md€	3,5 Md€	
EMPRUNT REVOLVING BECM	Ratio de couverture des frais financiers >= 2	4,6	3,1	Défaut de paiement Défaut croisés
	Ratio LTV <= 50%	38,0%	34,7%	Cessation d'activité Procédure Collective
	Valeur du Patrimoine > 2 Md€	3,2 Md€	3,6 Md€	Non respect des covenants financiers Perte du statut SIIC
	Dette garantie / Valeur du patrimoine < 20%	9,6%	8,8%	Changement de contrôle Effet défavorable significatif
	Surface MAV en travaux / Surface totale MAV < 30%	8,0%	12,4%	
EMPRUNT RBS	Ratio de couverture des frais financiers >= 2,5	4,6	3,1	Défaut de paiement Défaut croisés
	Ratio LTV <= 50%	38,0%	34,7%	Cessation d'activité Procédure collective
	Dette garantie / Valeur du patrimoine <= 20%	9,6%	8,8%	Non respect des covenants financiers Changement de contrôle
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	2,9 Md€	3,3 Md€	Effet défavorable significatif
EMPRUNT DEUTSCHE HYPO	Ratio LTV <= 50%	38,0%	34,7%	Défaut de paiement Déclarations inexactes Incident Banque de France Défaut croisé
	Ratio de couverture des frais financiers >= 1,8	4,6	3,1	Cessation d'activité Procédure collective Changement de contrôle Effet défavorable significatif

(1) Liste récapitulative simplifiée.

Le Groupe SFL respecte l'ensemble des covenants au 30 juin 2009.

6-13) Provisions courantes et non courantes

	31/12/2008	Augmentation	Diminution	<i>Dont provisions consommées</i>	Reclassement	30/06/2009
Provisions sur immeubles et locataires	-	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts et taxes	680	-	-	-	-	680
Provisions relatives aux personnels	1 045	9	-	-	-19	1 035
Autres provisions pour risques et charges	0	-	-	-	-	0
Provisions non courantes	1 725	9			-19	1 715
Provisions sur immeubles et locataires	350	-	-	-	-	350
Provisions pour impôts et taxes	451	-	-	-	-	451
Provisions relatives aux personnels	269	-	-59	-59	19	229
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Provisions courantes	1 070		-59	-59	19	1 030
Total	2 795	9	-59	-59	-	2 745

Les provisions relatives aux personnels comprennent la provision pour indemnités de fin de carrière et les gratifications d'ancienneté pour 1 055 milliers d'euros.

La part des dirigeants dans les provisions relatives aux personnels (courantes et non courantes) s'élève à 55 milliers d'euros au 30 juin 2009.

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 éventuel mais non probable, aucune provision n'est constatée dans les comptes.

6-14) Impôts différés

Voir analyse en note 6-35.

6-15) Dettes fiscales

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

Date d'échéance	2011	2012	Total
Montant à payer	2 158	2 076	4 234

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

	30/06/2009	31/12/2008
Dettes fournisseurs	10 283	6 961
Dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés	11 939	14 465
Total	22 222	21 426

Au 30 juin 2009, les dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés concernent principalement la restructuration des immeubles situés au 103 rue de Grenelle, 247 rue Saint-Honoré et au 82-88 avenue des Champs-Élysées, ainsi que les travaux de modernisation de l'immeuble du Louvre des Entreprises.

6-18) Autres passifs courants

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

	30/06/2009	31/12/2008
Dépôts et cautionnements reçus	591	377
Clients – avances et acomptes reçus	12 844	9 162
Dettes sociales	3 738	5 094
Dettes fiscales	4 185	5 650
Autres dettes	6 152	5 253
Comptes de régularisations-passif	1 299	1 719
Total	28 810	27 254

Les dettes sociales incluent la participation et l'intéressement, les provisions pour salaires variables.

Les dettes fiscales incluent l'échéance « d'exit tax » 2010 d'un montant de 2 243 milliers d'euros. Ce poste comprenait en 2008 l'échéance « d'exit tax » 2009 d'un montant de 3 548 milliers d'euros.

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

6-19) Loyers nets

La principale activité du Groupe est la location de bureaux et commerces. Elle représente 96,2 % des revenus locatifs. Les loyers de la période intègrent un impact négatif net de 1 202 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 30/06/2009	Total	A moins de 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Plus de 5 ans
Loyers	539 400	167 390	317 643	54 367

	30/06/2009	30/06/2008
Revenus locatifs	96 028	89 737
Charges d'exploitation immobilières	-19 981	-19 683
Charges immobilières récupérées	15 697	15 191
Charges immobilières nettes de récupération	-4 284	-4 492
Loyers nets	91 744	85 245

Les charges immobilières sur les immeubles totalement vacants (en restructuration) s'élèvent à 542 milliers d'euros au 30 juin 2009, contre à 430 milliers d'euros au 30 juin 2008.

Hormis l'immeuble situé au 103 rue de Grenelle, livré le 2 mars 2009 après une période de restructuration et en grande partie non loué au 30 juin 2009, la part de vacance sur les immeubles de placement est non significative.

6-20) Variation de valeur des immeubles de placement

La prise en compte de la variation de valeur des immeubles de placement est détaillée en notes 6-3 et 6-7 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 128 milliers d'euros au 30 juin 2009 contre 116 milliers d'euros au 30 juin 2008.

6-22) Autres produits d'exploitation

	30/06/2009	30/06/2008
Production immobilisée	338	469
Autres produits	3 729	2 877
Total	4 067	3 346

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

6-23) Dotations aux amortissements

	30/06/2009	30/06/2008
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	-214	-299
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	-271	-299
Total	-485	-598

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

6-24) Variation nette des provisions et dépréciations

	30/06/2009	30/06/2008
Dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation	-9	-1 850
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	-636	-60
Total dotations	-645	-1 910
Reprises de provisions pour risques et charges d'exploitation	59	220
Reprises de provisions sur actif circulant	62	64
Reprises de provisions pour autres risques et charges	-	120
Total reprises	121	404
Total	-524	-1 506

6-25) Frais de personnel

	30/06/2009	30/06/2008
Rémunérations du personnel	-3 841	-3 998
Charges de sécurité sociale	-1 295	-1 503
Charges de prévoyance	-34	-29
Autres charges sociales	-335	-405
Participation et intéressement	-465	-488
Total	-5 970	-6 423

L'effectif pour le personnel administratif est de 86 personnes au 30 juin 2009, contre 91 personnes au 30 juin 2008, et pour le personnel d'immeubles de 3 personnes au 30 juin 2009, contre 4 personnes au 30 juin 2008.

La rémunération allouée aux membres des organes d'administration et de direction (rémunération de base, variable et avantages en nature) s'élève à 1 550 milliers d'euros au 30 juin 2009 contre 1 724 milliers d'euros au 30 juin 2008.

6-26) Autres frais généraux

	30/06/2009	30/06/2008
Achats	-53	-52
Sous-traitance	-137	-137
Locations	-722	-718
Entretien/Maintenance	-92	-125
Honoraires	-1 014	-1 307
Publications / Relations publiques	-304	-499
Services bancaires	-180	-216
Impôts et taxes	-764	-631
Frais de déplacement et réceptions	-102	-133
Charges non récurrentes	-539	-1 077
Autres	-442	-366
Total	-4 349	-5 261

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

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

Le groupe SFL a procédé aux cessions suivantes :

	Prix de vente HT/HD	V.N.C. de cession	Plus et moins- value de cession	Date de cession
<i>Parkings cédés :</i>				
38, avenue Bugeaud	38	38	0	19/03/2009
1, rue de Stockholm	150	143	6	01,23,24/04/09 et 07/05/09
Total Parkings	188	181	6	

	Prix de vente HT/HD	V.N.C. de cession	Plus et moins- value de cession	Date de cession
<i>Immeubles cédés :</i>				
63, boulevard Haussmann	27 000	28 025	-1 025	19/05/2009
5, rue Alfred de Vigny	27 800	32 670	-4 870	29/05/2009
11, rue de Prony	27 000	29 982	-2 982	09/06/2009
6, avenue Vélasquez	12 476	14 536	-2 060	09/06/2009
62, rue Beaubourg	22 300	24 859	-2 559	10/06/2009
Total Immeubles	116 576	130 072	-13 496	
Total	116 764	130 253	-13 490	

La valeur nette comptable de cession retenue pour le calcul de la plus ou moins value, correspond à la dernière valeur d'expertise comptabilisée au moment de la vente de l'immeuble ou du parking.

6-28) Résultat de cession des autres actifs

Au 30 juin 2009, il n'y a pas eu de résultat de cession des autres actifs.

6-29) Dividendes et résultat des sociétés non consolidées

Il n'y a pas eu de distribution de dividendes provenant de sociétés non consolidées sur le premier semestre 2009.

6-30) Résultat dans les entreprises associées

Depuis le 1^{er} octobre 2007, date de fin du partenariat avec le Groupe Teacher's, SFL n'a plus de participation dans une entreprise associée.

6-31) Charges et produits financiers

	30/06/2009	30/06/2008
Intérêts des emprunts bancaires	-11 309	-21 160
Intérêts des emprunts liés aux crédits-bails	-4 172	-6 482
Intérêts du placement privé	-305	-1
Intérêts des comptes courants hors Groupe	-1 228	-1 851
Frais sur instruments de couverture	-6 960	-3 265
Autres charges financières	-266	-266
Charges financières	-24 240	-33 026
Produits d'intérêts	-24	8
Produits nets sur cessions de VMP	169	473
Transferts de charges financières	4 574	6 099
Autres produits financiers	122	1 257
Produits financiers	4 842	7 837
Coût de l'endettement financier net	-19 398	-25 189

Le poste des transferts de charges financières correspond principalement aux frais capitalisés au titre de la restructuration des immeubles situés au 247 rue Saint-Honoré et au 103 rue de Grenelle pour la période courue jusqu'à sa livraison le 2 mars 2009.

6-32) Instruments financiers

Objectifs et politique de gestion des risques financiers

Dans un contexte financier en profonde restructuration, SFL gère ses risques financiers de manière prudentielle.

1/ Le risque de liquidité :

Depuis fin 2007, SFL a su se préserver de la contraction du crédit bancaire en gardant des ressources financières disponibles et ainsi limiter l'impact sur ses marges de crédit de la hausse de celles-ci dans un marché en pleine crise et en restructuration.

Au 30 juin 2009, SFL conserve un spread moyen de refinancement particulièrement bas de 60 bp et la qualité de ses actifs ainsi que son faible ratio d'endettement global de 34,2 % la préserve du risque de ne pas respecter ses engagements contractuels en terme de ratios (LTV et ICR notamment).

Néanmoins, la maturité moyenne de la dette de 2,5 années présente une fragilité dans le contexte actuel qui demande d'anticiper largement les échéances de crédit pour les refinancer. Dans cette optique, le crédit-bail de l'immeuble Prony-Wagram qui arrivait à échéance en juin 2009 pour un montant de 45 529 milliers d'euros a été prolongé de sept ans par avenant (juin 2016). De même, le refinancement de Parholding, détenue à 50 % par SFL, a été renégocié et bénéficie aujourd'hui d'une offre ferme de 171 890 milliers d'euros (100 %) à échéance décembre 2012. Enfin, SFL entretient des discussions avancées pour la mise en place d'un nouveau crédit « corporate » significatif destiné à financer le remboursement du premier tiers (200 000 milliers d'euros) du crédit syndiqué existant d'une part et son activité d'investissement d'autre part.

Au 30 juin 2009, SFL détient une enveloppe disponible de lignes de crédit confirmées de 68 000 milliers d'euros. Par ailleurs, les lignes d'autorisations non confirmées s'élèvent à 65 000 milliers d'euros, utilisées à cette même date à hauteur de 43 398 milliers d'euros.

2/ Le risque de contrepartie :

Toutes nos opérations financières sont réalisées avec plusieurs institutions financières de premier plan. Ces opérations financières concernent soit nos contrats de couvertures du risque de taux soit nos placements de trésorerie sur du court terme en SICAV monétaires. SFL n'a subi aucune perte financière sur ses placements en SICAV ou ses autres placements en rapport avec les événements financiers de ces derniers temps. Nous continuons de placer nos excédents de trésorerie dans des SICAV monétaires sécurisées.

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

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

3/ Le risque de marchés :

Le risque de change de la société est maintenant inexistant suite au remboursement le 6 mars 2007 de notre emprunt privé en dollars et de la clôture de sa couverture jointe. Le cas échéant, l'objectif de SFL serait de couvrir à 100 % son risque de change. Contrairement au risque de taux et compte tenu de notre activité, le risque de change peut être couvert complètement sans interactions négatives.

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

a/ Objectifs et stratégie :

Nos objectifs et notre stratégie sont :

- d'utiliser exclusivement des dérivés de taux classiques qui nous permettent d'avoir une bonne maîtrise sur notre portefeuille de couvertures et autant que possible utiliser des instruments qualifiés comptablement de couvertures. Outre le fait que l'impact comptable de la valorisation de ces instruments soit plus favorable, nous nous attachons à ne pas utiliser de couvertures à caractère spéculatif. Nous évitons des couvertures avec ventes d'options intégrées qui pourraient mettre en danger notre société en cas de dérèglement des marchés.
- de couvrir une majeure partie de notre dette par le biais de swaps vanilles ou de CAP. Au 30 juin 2009, notre dette était totalement couverte.
- Notre portefeuille de couvertures est composé principalement de swaps vanilles mais aussi d'un CAP de 400 000 milliers d'euros. Cette couverture par CAP nous permet de bénéficier totalement de la forte baisse des taux du moment. La baisse des taux actuelle nous permet de figer des taux très bas en augmentant notre ratio de couverture de la dette à 100% et en anticipant l'échéance de couvertures sur du court terme. Notre objectif est de limiter la volatilité de nos charges financières tout en bénéficiant des opportunités de marchés pour gérer notre risque de taux de manière prudentielle et dynamique.

b/ Mesure des risques :

- le coût moyen spot de notre dette (avec couvertures) ressort à 4,03% au 30 juin 2009 (contre 4,39% au 31 décembre 2008).
- une hausse ou une baisse linéaire de la courbe des taux de 1% ferait passer notre coût de la dette à 4,20% ou 4,03% (contre 4,87% ou 3,91% au 31 décembre 2008).
- quant à la sensibilité de la valorisation de nos instruments de couvertures au 30 juin 2009, une hausse des taux de 1% en améliorerait la valorisation de 19 185 milliers d'euros (contre 15 955 milliers d'euros au 31 décembre 2008). A l'opposé, une baisse des taux de 1% impacterait négativement la valorisation de nos instruments de couvertures de 22 156 milliers d'euros (contre 16 273 milliers d'euros au 31 décembre 2008).

Risque de taux d'intérêts

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

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%	42 315	0	0	0	0	0	42 315
Swap Calyon-HSBC à 3,1250%	15 000	0	0	0	0	0	15 000
Swap Calyon à 3,7850%	0	100 000	0	0	0	0	100 000
Swap JPMorgan avec CAP	0	0	0	0	400 000	0	400 000
Swap RBS à 3,89%	0	0	0	0	12 200	0	12 200
Swap RBS à 3,89%	0	0	0	0	28 600	0	28 600
Swap Natixis à 4,4325%	0	200 000	0	0	0	0	200 000
Swap BNP-PARIBAS à 3,33%	0	50 000	0	0	0	0	50 000
Swap BNP-PARIBAS à 2,635%	0	50 000	0	0	0	0	50 000
Swap BNP-PARIBAS à 2,375%	0	0	50 000	0	0	0	50 000
Swap BNP-PARIBAS à 2,63%	0	0	0	0	50 000	0	50 000
Swap HSBC à 2,63%	0	0	0	0	50 000	0	50 000
Swap CADIF à 2,63%	0	50 000	0	0	0	0	50 000
Total	57 315	450 000	50 000	0	540 800	0	1 098 115

Taux variables	<= 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-4 ans	4-5 ans	> 5 ans	Total
Emprunt syndiqué Natixis	152 000	200 000	200 000	0	0	0	552 000
Emprunt revolving BECM	0	0	150 000	0	0	0	150 000
Emprunt RBS	0	0	0	0	12 200	0	12 200
Emprunt RBS	0	0	0	0	28 600	0	28 600
Emprunt Deutsche Hypo	0	0	0	30 000	0	0	30 000
Emprunt BancoSabadell	0	0	50 000	0	0	0	50 000
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	67 247	0	0	0	0	0	67 247
Comptes courants passifs	0	55 014	0	0	0	0	55 014
Engagements sur contrats de location financement	16 699	17 301	70 417	14 385	50 599	31 456	200 857
Total	235 946	272 315	470 417	44 385	91 399	31 456	1 145 918

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

Position nette non couverte :

Le tableau suivant présente le solde de notre exposition nette du 30/06/09 au 30/06/2013.

	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013
Emprunt syndiqué Natixis	552 000	400 000	200 000	0	0
Emprunt revolving BECM	150 000	150 000	150 000	0	0
Emprunt RBS	12 200	12 200	12 200	12 200	12 200
Emprunt RBS	28 600	28 600	28 600	28 600	28 600
Emprunt Deutsche Hypo	30 000	30 000	30 000	30 000	0
Emprunt BancoSabadell	50 000	50 000	50 000	0	0
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	67 247	0	0	0	0
Engagements sur contrats de location financement	200 857	184 158	166 857	96 440	82 055
Total dette	1 090 904	854 958	637 657	167 240	122 855
Swap JPMorgan avec CAP	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Swap Calyon-HSBC à 3,85%	42 315	0	0	0	0
Swap Calyon-HSBC à 3,1250%	15 000	0	0	0	0
Swap Calyon à 3,7850%	100 000	100 000	0	0	0
Swap RBS à 3,89%	12 200	12 200	12 200	12 200	12 200
Swap RBS à 3,89ù	28 600	28 600	28 600	28 600	28 600
Swap Natixis à 4,4325%	200 000	200 000	0	0	0
Swap BNP-PARIBAS à 3,33%	50 000	50 000			
Swap BNP-PARIBAS à 2,635%	50 000	50 000			
Swap BNP-PARIBAS à 2,375%	50 000	50 000	50 000		
Swap BNP-PARIBAS à 2,63%	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Swap HSBC à 2,63%	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Swap CADIF à 1,655%	50 000	50 000			
Total couvertures	1 098 115	1 040 800	590 800	540 800	540 800
TOTAL EXPOSITION NETTE SFL	-7 211	-185 842	46 857	-373 560	-417 945

Le Groupe SFL n'a pas d'exposition au taux variable au 30 juin 2009.

Couvertures

Le portefeuille de couverture comprend les deux éléments suivants :

Couvertures globales SFL sur les 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 + 1,415% 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 2009, la valeur de marché de cette opération est de 33 035 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 100 000 milliers d'euros pour une durée de 5 ans à 3,785% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 4 121 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : RBS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 octobre 2006 pour un nominal de 40 800 milliers d'euros pour une durée de 7 ans à 3,89% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 2 290 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : NATIXIS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 décembre 2007 pour un nominal de 200 000 milliers d'euros pour une durée de 3 ans à 4,4325% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 9 203 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 6 novembre 2008 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 décembre 2010 à 3,33% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 1 470 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 8 décembre 2008 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 décembre 2010 à 2,635% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 946 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 26 janvier 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2012 à 2,375% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 504 milliers d'euros en défaveur de SFL.

Contrepartie : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 mars 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2014 à 2,63% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 71 milliers d'euros en faveur de SFL.

Contrepartie : HSBC. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 7 mai 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2014 à 2,63% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 72 milliers d'euros en faveur de SFL.

Contrepartie : CADIF. *Nature* : Opération sans dette sous-jacente. Swap réalisé en valeur du 8 mai 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2011 à 1,655%. Cette opération a, au 30 juin 2009, une valeur de marché de 127 milliers d'euros en défaveur 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 42 315 milliers d'euros. Un deuxième swap au taux à 3,125% réalisé le 29 décembre 2005, lié au crédit revolving travaux sur Parhaus, a un nominal de 15 000 milliers d'euros au 30 juin 2009. L'échéance de ces deux couvertures est le 29 décembre 2009.

Au 30 juin 2009, la valeur de marché de ces deux opérations est de 747 milliers d'euros en défaveur de SFL. Il s'agit de couvertures adossées et qui n'ont pas pour vocation à être désolidarisées du sous-jacent.

La variation de la valorisation de nos instruments de couverture entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009 est de 10 822 milliers d'euros en défaveur de SFL, comptabilisée pour 1 567 milliers d'euros en résultat (produit) et 11 589 milliers d'euros en diminution des capitaux propres.

6-33) Intérêts sur créances

	30/06/2009	30/06/2008
Revenu du prêt Champvernier	226	411
Autres produits financiers	415	211
Total	641	623

6-34) Variation nette des provisions financières

	30/06/2009	30/06/2008
Dotations aux provisions sur actifs financiers	-287	-
Reprises de provisions sur actifs financiers	-	-
Total	-287	-

Au 30 juin 2009, la dotation aux provisions sur actifs financiers concerne les titres non consolidées du Groupe Vendôme-Rome.

6-35) Impôts

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

Impôts différés	Bilan 31/12/2008	Variation de périmètre	Capitaux propres	Résultat 30/06/2009	Bilan 30/06/2009
Variation de valeur des immeubles de placement	-57 067	-	-	9 402	-47 665
Retraitement des crédits-bails	-11 570	-	-	-21	-11 591
Instruments de couverture	984	-	692		1 676
Retraitement des amortissements	-1 323	-	-	-266	-1 589
Retraitement des loyers	-2 676	-	-	104	-2 573
Activations des frais financiers et d'acquisition	-59	-	-		-59
Activations des déficits reportables	1 747	-	-	-110	1 636
Autres	-111	-	-		-111
Total net	-70 075	-	692	9 108	-60 274
Dont impôts différés - Actif	2 742	-	692	-110	3 325
Dont impôts différés - Passif	72 818	-	-	-9 219	63 600

Au 30 juin 2009, la charge d'impôt sur les sociétés s'élève à 290 milliers d'euros.

6-36) Activité abandonnée

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

6-37) Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice (ajusté des effets des options dilutives et des actions préférentielles convertibles remboursables à dividende non cumulatif dilutives).

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

	30/06/2009	30/06/2008
Résultat net pour le résultat de base par action	-236 820	-180 785
Résultat net pour le résultat dilué par action	-236 820	-180 785
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture	46 502 301	46 502 301
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	46 502 301	46 502 301
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action	26 673	26 673
Nombre d'actions ordinaires dilué	46 528 974	46 528 974
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	46 528 974	46 528 974
Résultat net par action	-5,09 €	-3,89 €
Résultat dilué par action	-5,09 €	-3,89 €
Résultat net pondéré par action	-5,09 €	-3,89 €
Résultat dilué pondéré par action	-5,09 €	-3,89 €

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

6-38) Dividendes payés et proposés

	30/06/2009		31/12/2008	
	Total	Par action	Total	Par action
Dividendes N-1 décidés	88 354	1,90 €	148 807	3,20 €
Acompte payé N-1	-	-	50 733	1,10 €
Dividendes N-1 payés en N	87 423	1,90 €	96 643	2,10 €
Total	87 423	1,90 €	147 376	3,20 €

Il n'y a pas eu de versement d'acompte sur dividende au cours du 1^{er} semestre 2009.

6-39) Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan du Groupe au 30 juin 2009 sont détaillés ci-après :

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

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

1/ Sûretés hypothécaires liées au contrat de prêt du 29 novembre 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
Sous-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
Sous-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
Sous-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
Sous-total			11 000	1 100	12 100	11 000	1 100	12 100	12 100
Total général			46 500	4 650	51 150	46 500	4 650	51 150	51 150

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

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

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

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

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

Sociétés détentrices des parts	Nantissements	Echéance	Au profit de CALYON et de HSBC	Total SFL
PARHOLDING	59 999 parts PARGAL	29/12/2009	9 120	4 560
PARCHAMPS	1 part PARGAL	29/12/2009	0	0
Sous-total			9 120	4 560
PARHOLDING	99 999 parts PARCHAMPS	29/12/2009	1 500	750
PARHAUS	1 part PARCHAMPS	29/12/2009	0	0
Sous-total			1 500	750
PARHOLDING	1 373 parts PARCHAR	29/12/2009	21	11
PARHAUS	1 part PARCHAR	29/12/2009	0	0
Sous-total			21	11
PARHOLDING	99 999 parts PARHAUS	29/12/2009	1 500	750
PARCHAMPS	1 part PARHAUS	29/12/2009	0	0
Sous-total			1 500	750
TOTAL			12 141	6 071

Nantissements et hypothèques sur l'immeuble IENA

Société	Inscriptions	Echéance	Liés au prêt ROYAL BANK OF SCOTLAND		
			Principal	Accessoires	Total
SFL	Hypothèques	31/10/2014	40 800	4 080	44 880
Total			40 800	4 080	44 880

Cautions et autres

	Total	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<u>Engagements donnés :</u>				
. Cautionnement de la SAS Locaparis dans le cadre de l'article 3-2° de la loi du 2 janvier 1970	615	615	0	0
. Cautions données au TRESOR PUBLIC dans le cadre de contestations d'impôts	2 288	2 288	0	0
. Cautions immobilières diverses	50 084	50 084	0	0
<u>Engagements reçus :</u>				
. Cautions locataires et fournisseurs	57 192	1 588	41 818	13 787
. Ligne de crédit revolving Syndiqué	48 000	48 000	0	0
. Ligne de crédit revolving Deutsche Hypo	20 000	0	20 000	0

Détail des plans d'options d'actions au 30 juin 2009

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

Au 30 juin 2009, le montant constaté en charges au titre des options attribuées s'élève à 418 milliers d'euros.

Engagements envers le personnel

Six salariés (dont l'un bénéficie d'un mandat social en complément de son contrat de travail) bénéficient d'une protection en cas de licenciement ou de démission causée par une modification sensible de leurs responsabilités consécutive à un changement significatif, direct ou indirect, dans la composition du groupe des actionnaires de référence de la Société Foncière Lyonnaise ou de la société qui la contrôle. Au 30 juin 2009, le montant global de cette protection s'établit à 2 419 milliers d'euros.

Les conventions prévoyant les conditions et modalités de mise en œuvre de cette protection ont été approuvées par les Conseils d'Administration du 9 février 2004, 25 juillet 2006 et 4 avril 2008.
Ces conventions ne font pas l'objet de provisions dans les comptes.

Obligations contractuelles de restructuration et de rénovation

Le montant total des engagements contractuels à des fins de restructuration et de rénovation de nos immeubles de placement au 30 juin 2009 est de 66 488 milliers d'euros contre 81 087 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

VEFA

Le montant total des engagements liés à l'acte de VEFA signé en décembre 2008 de l'immeuble 108 Wagram est de 27 173 milliers d'euros.

6-40) Détail de certains postes du tableau de trésorerie

	30/06/2009	30/06/2008
Trésorerie nette provenant des cessions de filiales :		
Prix de vente des filiales	-	-
Frais décaissés sur les cessions de filiales	-	-
Trésorerie cédée des filiales	-	-
Impôts relatifs aux cessions de filiales	-	-
Trésorerie nette affecté aux acquisitions de filiales :		
Prix d'acquisition des titres	-	-
Trésorerie acquise des filiales	-	-
Remboursement des comptes courants groupe	-	-
Acquisitions de filiales détail des actifs et passifs acquis :		
Actif immobilisé acquis	-	-
Actifs circulants	-	-
Capitaux propres	-	-
Passifs financiers	-	-
Passifs circulants	-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles :		
Prix de cession	116 764	-
Frais décaissés sur cessions	- 1 658	-
Impôts relatifs aux cessions d'immobilisations	-	-
Détail de la trésorerie nette à la clôture :		
Valeurs mobilières de placements	14 253	17 774
Disponibilités	5 877	7 300
Trésorerie passive	- 28 481	- 45 550

Renseignements divers

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

La variation des dépôts et cautionnements reçus des locataires est présentée parmi les opérations d'exploitation.

6-41) Informations sur les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre de consolidation. Les principales transactions effectuées sur l'exercice avec les parties liées concernent les sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale et proportionnelle.

	Entre les sociétés en intégration globale et proportionnelle	Entre les sociétés en intégration proportionnelle
<i>Bilan :</i>		
Clients	1 367	-
Comptes courants actifs	29 046	67 283
Autres créances	-	570
Fournisseurs	-1 367	-
Comptes courants passifs	-29 046	-67 283
Autres dettes	-	-570
<i>Compte de résultat :</i>		
Prestations de service	256	-
Revenus des prêts et créances	868	2 295
Honoraires	-256	-
Intérêts des comptes courants	-868	-2 295

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

	30/06/2009	30/06/2008
Avantages court terme hors charges patronales (1)	1 550	2 021
Avantages court terme : charges patronales	655	785
Avantages postérieurs à l'emploi (2)	-	-
Autres avantages à long terme (3)	-	-
Rémunération en actions (4)	167	167
Total	2 372	2 973

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

(2) Coûts de services rendus.

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

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

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Société Foncière Lyonnaise

Société Anonyme
151, rue Saint Honoré
75001 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Aux actionnaires,

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

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

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte de marché décrit dans la note 2-19 de l'annexe, caractérisé par la poursuite de la diminution des transactions immobilières et une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Société Foncière Lyonnaise

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, la conformité des comptes semestriels avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note I-1 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1^{er} janvier 2009.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Deloitte & Associés



Catherine Thuret



Laure Silvestre-Siaz

**ATTESTATION DE LA PERSONNE ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT
FINANCIER SEMESTRIEL**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 2 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 29 juillet 2009



Yves MANSION,
Président-Directeur Général