

ATTESTATION

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 ci-joint 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 11 septembre 2008



Yves MANSION

Président-Directeur Général de la Société Foncière Lyonnaise

SOCIETE FONCIERE LYONNAISE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

30 juin 2008

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

Données consolidées (M€)

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

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

Résultats

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

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

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

- Les autres revenus et produits restent stables d'un semestre sur l'autre.
- Les variations nettes des provisions sont impactées au 30 juin 2008 d'une dotation complémentaire de 1,8 M€ au titre du litige lié aux ventes par appartements de l'immeuble Vauban, suite au jugement rendu par le TGI de Paris au mois de juin 2008.

- Les frais généraux sont impactés au 30 juin 2008 des honoraires de conseils liés aux évolutions de l'actionnariat de la Société et des coûts afférents à l'absorption des sociétés Iéna, Iéna 1 et Iéna 2 par SFL pour un montant global de 1,5 M€.
- Compte tenu de ces éléments, le résultat opérationnel hors variation de valeur s'élève à 74,9 M€ au 30 juin 2008, en progression de 3,6 % par rapport au 30 juin 2007 où il atteignait 72,3 M€.
- L'évaluation au 30 juin 2008 du patrimoine de la Société à dire d'expert baisse de 5,0 % par rapport à l'évaluation du 31 décembre 2007. De ce fait, le résultat du premier semestre 2008 enregistre une variation de valeur des immeubles de placement négative de - 253,0 M€ alors qu'elle était positive de 274,2 M€ au cours du premier semestre 2007.
- Les charges financières ont augmenté au 30 juin 2008 de 4 M€ par rapport au 30 juin 2007 du fait de l'augmentation du volume de la dette nette sur cette période qui atteint 1 136 M€ au 30 juin 2008 contre 987 M€ au 30 juin 2007. Le taux moyen des intérêts est resté stable autour de 5,4 %. Les intérêts capitalisés au premier semestre 2008 sur les opérations de restructurations s'élèvent à 6,1 M€ contre 5,4 M€ au premier semestre 2007.
- Le résultat net part du Groupe au 30 juin 2008 présente une perte de - 180,8 M€ contre un bénéfice de 306,4 M€ au 30 juin 2007 du seul fait de la variation de valeur négative des immeubles de placement alors que les agrégats opérationnels du Groupe sont en progression sur cette même période.
- Le cash flow part du Groupe (hors cessions) s'élève à 50,2 M€ au 30 juin 2008 contre 48,2 M€ au 30 juin 2007, en hausse de 4,2 %.

Activité du 1^{er} semestre 2008

Le taux d'occupation des immeubles en exploitation au 30 juin 2008 se maintient à un excellent niveau (98,5 %), SFL ayant commercialisé au cours du premier semestre 2008 plus de 10 000 m² de bureaux et commerces dans de bonnes conditions. En particulier, l'immeuble du 62 rue Beaubourg a été entièrement loué dès achèvement de sa rénovation et les premières surfaces du Louvre des Entreprises (LDE) qui seront livrées à la fin de cette année ont été pré-commercialisées.

SFL a signé en février 2008 une promesse en vue de l'acquisition en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) de l'immeuble du 108 avenue de Wagram à Paris d'une surface de 6 000 m² environ majoritairement de bureaux. La signature de l'acte authentique devrait intervenir au cours du second semestre 2008.

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

Actif Net Réévalué

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

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

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

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

SOCIETE FONCIERE LYONNAISE
COMPTES CONSOLIDES AU 30 juin 2008

ETATS FINANCIERS

Sommaire

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

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

A – Bilan consolidé

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

B - Compte de résultat consolidé

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

C – État de variation des capitaux propres consolidés

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

D – Tableau des flux de trésorerie

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

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

E – Notes annexes

I - Méthodes comptables

1-1) Référentiel Comptable

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

- Normes et interprétations applicables

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

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

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

1-2) Principes de préparation des états financiers

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

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

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

1-3) Principes et modalités de consolidation

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

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

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

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

1-4) Participation dans les co-entreprises

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

1-5) Participation dans les entreprises associées

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

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

1-6) Conversion en monnaie étrangère

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

1-7) Impôts

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

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

II - Méthodes d'évaluation

2-1) Immobilisations corporelles

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

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, conformément à l'IAS 16. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité de chaque composant constitutif des actifs. Les pertes de valeur éventuelles sont déterminées par comparaison entre les valeurs nettes comptables et les valeurs d'expertise.

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

2-2) Immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Méthodologie d'expertise

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

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

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

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

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

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

2-3) Immobilisations incorporelles

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

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

2-4) Valeur recouvrable des actifs non courants

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

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

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

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

2-5) Coût des emprunts

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

2-6) Immeuble de placement courant

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

2-7) Instruments financiers (hors instruments dérivés)

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

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

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

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

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

2-8) Créances locataires clients

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

2-9) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

2-10) Prêts et emprunts portant intérêts

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

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

2-11) Actualisation des passifs non courants

Les passifs non courants à échéance certaine sont actualisés.

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

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

2-12) Provisions

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

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

2-13) Avantages au personnel

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

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

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

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

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

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

2-14) Actions propres

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2-18) Produits des activités ordinaires

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

Revenus locatifs

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

Conditions spécifiques des baux

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

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

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

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

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

Ventes d'actifs

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

Intérêts

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

Dividendes

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

2-19) Estimations et jugements comptables déterminants

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

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

III - Information sectorielle

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

Au niveau du compte de résultat :

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

Au niveau du bilan :

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

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.

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

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

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

IV - Faits caractéristiques

4-1) Opération d'arbitrage

SFL a signé au cours du 1^{er} semestre 2008 une promesse en vue de l'acquisition en l'état futur d'achèvement de l'immeuble du 108 avenue de Wagram à Paris. Cet immeuble de 6 000 m² environ à usage de bureau devrait être entièrement restructuré fin 2010.

4-2) Opérations

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

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

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

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

4-3) Notes sur les contrôles fiscaux

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

Provisions pour grosses réparations

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

TVA

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

Répartition entre la valeur du terrain et de la construction

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

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

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

En conséquence, le Groupe considère que ces valeurs ne sont pas contestables et a procédé à la saisine du Tribunal Administratif en janvier 2008.
Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

Contrôle fiscal en cours

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

4-4) Evènements postérieurs à la clôture

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

V - Informations relatives au périmètre de consolidation

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

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

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

VI - Éléments détaillés

Seules les données clés sont analysées ci-dessous.

6-1) Immobilisations incorporelles

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

6-2) Immobilisation corporelles

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

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

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

6-3) Immeubles de placement

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

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

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

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

6-4) Participations dans les entreprises associées

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

6-5) Actifs financiers

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

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

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

6-6) Autres actifs non-courants

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

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

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

6-7) Immeubles de placement destinés à la vente

Les actifs destinés à être cédés comprennent :

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

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

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

6-8) Clients et autres débiteurs

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

Les créances ne portent pas intérêt.

Le coût du risque se présente comme suit :

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

6-9) Autres actifs courants

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

Les paiements d'avance correspondent principalement aux versements au titre de la restructuration de l'immeuble situé 103 rue de Grenelle à Paris 7^{ème}.

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

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

6-10) Trésorerie et dépôts court terme

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

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

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

6-11) Capitaux propres

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

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

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

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

6-12) Emprunts portant intérêts courants et non courants

	TIE %	Échéance	Part non courante		Part courante	
			30/06/2008	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2007
Engagements sur contrats de location financement :						
131, Wagram	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	15-juin-09	0	46 005	46 481	952
Quai le Gallo	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	64 057	65 845	3 538	3 463
Rives de Seine	Euribor 6M+0,75% (29/04 et 29/10)	29-oct-13	91 394	96 343	9 795	9 590
Impact étalement des commissions sur emprunts :			-952	-1 219	-533	-533
Emprunts bancaires :						
Syndiqué NATIXIS	Euribor 1M+0,40% (fin de tirage)	26-janv-12	600 000	574 000	486	341
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+0,90% (le 29 de chaque fin de trimestre)	29-déc-09	76 463	77 663	2 451	1 852
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 1M+0,40% (le 29 de chaque mois)	29-sept-08	0	0	942	1 215
BANCOSABADELL	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	50 000	50 000	8	8
Revolving BECM (150 M€)	Euribor 1M+0,40% (fin de tirage)	4-mai-12	130 000	65 000	87	174
ROYAL BANK OF SCOTLAND	Euribor 3M+0,56% (fin de trimestre civil)	31-oct-13	40 800	40 800	6	6
Revolving DEUTSCHE HYPO (50 M€)	Euribor 3M+0,55% (fin de tirage)	23-oct-12	0	0	0	0
Comptes courants passifs :						
	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)		61 230	56 785	0	0
Valeurs de marché négatives des opérations de couvertures :						
Swap JPMorgan de 400 M€	E12M (CAP 5,085%) + 1,4150%	3-janv-14	18 362	27 412	1 749	1 369
Swap Natixis	4,4325%	31-déc-10	-	308		-3
Découverts bancaires :						
	EONIA + 0,35% ou 0,30% (fin de mois ou trimestre civil)		0	0	45 550	26 391
TOTAL :			1 131 354	1 098 942	110 559	44 825

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

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

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

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

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

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

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

(1) Liste récapitulative simplifiée.

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

6-13) Provisions courantes et non courantes

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

Les provisions relatives au personnel comprennent la provision pour indemnités de fin de carrière et les gratifications d'ancienneté pour 1 081 milliers d'euros.

La part des dirigeants dans les provisions relatives au personnel (courantes et non courantes) s'élève à 55 milliers d'euros au 30 juin 2008.

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

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

6-14) Impôts différés

Voir analyse en note 6-35.

6-15) Dettes fiscales

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

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

6-16) Autres passifs non courants

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

6-17) Fournisseurs et autres créiteurs

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

6-18) Autres passifs courants

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

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

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

Les dettes fiscales incluent l'échéance « d'exit tax » 2009 d'un montant de 3 446 milliers d'euros. Ce poste comprenait en 2007 l'échéance « d'exit tax » 2008 d'un montant de 1 262 milliers d'euros.

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

6-19) Loyers nets

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

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

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

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

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

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

6-20) Variation de valeur des immeubles de placement

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

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

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

6-22) Autres produits d'exploitation

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

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

6-23) Dotations aux amortissements

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

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

6-24) Variation nette des provisions

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

6-25) Frais de personnel

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

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

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

6-26) Autres frais généraux

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

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

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

Aucune cession n'a été réalisée au cours du 1^{er} semestre 2008.

6-28) Résultat des cessions des autres actifs

	30/06/2008	30/06/2007
Autres	-	7
Total	-	7

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

6-29) Dividendes et résultats des sociétés non consolidées

Il n'y a pas eu de distribution de dividendes provenant de sociétés non consolidées sur le 1^{er} semestre 2008.

6-30) Résultat dans les entreprises associées

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

6-31) Charges et produits financiers

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

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

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

6-32) Instruments financiers

Objectifs et politique de gestion des risques financiers

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

1/ le risque de liquidité :

En accord avec ses objectifs, SFL conserve une maturité de dette longue et dégressive dans le temps par paliers pour échelonner ses besoins de financement. La restriction des clauses de remboursement anticipé au bénéfice du prêteur des lignes de crédit restent un point de négociation essentiel pour SFL. SFL s'efforce d'emprunter au sein de plusieurs établissements de crédit en construisant de véritables relations de confiance avec les banques. Au 30 juin 2008, la marge moyenne de refinancement du groupe SFL était de 54 points de bases sur l'ensemble de sa dette. SFL garde un ratio de dette sur la valeur de ses actifs peu élevé à 28.9% appréciable dans le contexte actuel. Au 30 juin 2008, SFL garde un disponible de 70 000 milliers d'euros en lignes de crédits confirmés utilisables et sans échéance significative en terme de ligne de crédit avant juin 2009.

2/ Le risque de contrepartie :

Toutes nos opérations financières sont réalisées avec plusieurs institutions financières de premier plan. Ces opérations financières concernent 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 en rapport avec la crise du subprime. Nous continuons de placer nos excédents de trésorerie en SICAV monétaires classiques où le capital est totalement sécurisé.

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

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

3/ Le risque de marchés :

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

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

a/ objectifs et stratégie :

Nos objectifs et notre stratégie sont :

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

b/ mesure des risques :

- le coût moyen spot de notre dette (avec couvertures) ressort à 5,40% au 30 juin 2008 (contre 5,29% au 31 décembre 2007). Une hausse ou une baisse linéaire de la courbe des taux de 1% ferait passer notre coût de la dette à 5,68% ou 4,87% (contre 5.66% ou 4.67% au 31 décembre 2007). Nous pouvons constater une baisse de la sensibilité du coût de la dette à la hausse des taux entre fin 2007 et juin 2008. La sensibilité de la dette reste toujours plus importante à la baisse des taux qu'à la hausse des taux. Cette caractéristique due à l'utilisation de CAP dans nos couvertures fait partie intégrante de notre stratégie pour bénéficier d'une baisse du coût de notre dette en cas de baisse des taux de marché.
- quant à la sensibilité de la valorisation de nos instruments de couvertures au 30 juin 2008, une hausse des taux de 1% en améliorerait la valorisation de 21 017 milliers d'euros (contre 20 643 milliers d'euros au 31 décembre 2007). A l'opposé, une baisse des taux de 1% impacterait négativement la valorisation de nos instruments de couvertures de 16 599 milliers d'euros (contre 15 547 milliers d'euros au 31 décembre 2008).

Risque de taux d'intérêts

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

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

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

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

Position nette non couverte :

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

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

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

Couvertures

Le portefeuille de couverture comprend les deux éléments suivants :

Couvertures globales SFL sur nos lignes de dette à taux variables

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

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

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

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

Couvertures de taux sur le financement du portefeuille Parholding

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

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

6-33) Intérêts sur créances

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

6-34) Variation nette des provisions financières

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

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

6-35) Impôts

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

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

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

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

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

Ces dispositions s'appliquent aux distributions mises en paiement à compter du 1^{er} juillet 2007.

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

6-36) Activité abandonnée

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

6-37) Résultat par action

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

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

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

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

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

6-38) Engagements hors bilan

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

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

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

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

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au profit de CALYON			Au profit de HSBC			Total SFL
			Principal	Accessoires	Total	Principal	Accessoires	Total	
PARGAL	PPD	29/12/2011	22 867	2 287	25 154	22 867	2 287	25 154	25 154
PARGAL	Hypothèques	29/12/2011	133	13	146	133	13	146	146
<i>s/total</i>			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
<i>s/total</i>			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
<i>s/total</i>			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
<i>s/total</i>			11 000	1 100	12 100	11 000	1 100	12 100	12 100
PARSHERBES	PPD	29/12/2011	4 055	406	4 461	4 055	406	4 461	4 461
PARSHERBES	Hypothèques	29/12/2011	1 945	194	2 139	1 945	194	2 139	2 139
<i>s/total</i>			6 000	600	6 600	6 000	600	6 600	6 600
Total général			52 500	5 250	57 750	52 500	5 250	57 750	57 750

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

Sociétés	Inscriptions	Echéance	Au Profit de	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 conventionnelles	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-BPI	Total SFL
PARHOLDING	59 999 parts PARGAL	29/11/2009	9 120	4 560
PARCHAMPS	1 part PARGAL	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	9 120	4 560
PARHOLDING	99 999 parts PARCHAMPS	29/11/2009	1 500	750
PARHAUS	1 part PARCHAMPS	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	1 500	750
PARHOLDING	1 373 parts PARCHAR	29/11/2009	21	11
PARHAUS	1 part PARCHAR	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	21	11
PARHOLDING	99 999 parts PARHAUS	29/11/2009	1 500	750
PARCHAMPS	1 part PARHAUS	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	1 500	750
PARHOLDING	77 909 parts PARSHERBES	29/11/2009	1 169	585
PARHAUS	1 part PARSHERBES	29/11/2009	0	0
		<i>s/total</i>	1 169	585

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

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

Cautions et autres

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

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

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

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

Engagements envers le personnel

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

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

Obligations contractuelles de restructuration et de rénovation

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

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

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

Renseignements divers

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

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

6-40) Informations sur les parties liées

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

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

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

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

(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

Société Foncière Lyonnaise

Société Anonyme

151, rue Saint Honoré
75001 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008

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 2008

Aux actionnaires

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

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

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

1. Conclusion sur les comptes

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

Société Foncière Lyonnaise

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Vérification spécifique

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

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

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

DELOITTE & ASSOCIES



Catherine THURET



Laure SILVESTRE-SIAZ