

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**1<sup>er</sup> janvier 2010 – 30 juin 2010**

## Sommaire

1. Rapport semestriel d'activité	Page 2
2. Etats financiers consolidés 1 <sup>er</sup> janvier 2010 – 30 juin 2010	Page 8
3. Rapport des Commissaires aux comptes	Page 46
4. Attestation de la personne assumant la responsabilité du Rapport financier semestriel	Page 48

# RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

## GOVERNANCE

Le Conseil d'Administration de la Société Foncière Lyonnaise, réuni le 14 avril 2010, a pris acte de la démission de M. Yves Mansion de ses fonctions de Président Directeur Général et d'Administrateur de SFL.

M. Juan José Brugera Clavero a été nommé à l'unanimité Président du conseil d'administration, M. Nicolas Reynaud continuant d'assurer les fonctions de Directeur Général Délégué.

Le Conseil d'Administration, réuni le 11 juin 2010, a nommé à titre transitoire Monsieur Juan José BRUGERA CLAVERO Directeur Général de SFL. A ce titre, Monsieur BRUGERA CLAVERO cumule les fonctions de Président et de Directeur Général dans l'attente du recrutement d'un nouveau Directeur Général. Monsieur Nicolas REYNAUD a été confirmé dans ses fonctions de Directeur Général Délégué.

D'autre part, le Conseil d'Administration a pris acte de la démission de Messieurs Francisco Jose ZAMORANO GOMEZ, Julian ZAMORA SAIZ, Manuel MENENDEZ LOPEZ et Jose Maria SAGARDOY LLONIS, et a procédé dans le même temps à la cooptation de quatre nouveaux administrateurs :

- Madame Anne-Marie de CHALAMBERT
- Monsieur Bertrand LETAMENDIA
- Monsieur Carlos LOSADA MARRODAN
- Monsieur Luis MALUQUER TREPAT

La composition du Conseil d'Administration de SFL est la suivante à compter du 11 juin 2010 :

Président-Directeur Général :

- M. Juan José BRUGERA CLAVERO

Administrateurs :

- M. Jean ARVIS
- M. Jacques CALVET
- Mme Anne-Marie de CHALAMBERT
- M. Jean-Jacques DUCHAMP
- M. Carlos FERNANDEZ-LERGA GARRALDA
- Mme Carmina GAÑET CIRERA
- M. Aref LAHHAM
- M. Bertrand LETAMENDIA
- M. Carlos LOSADA MARRODAN
- M. Luis MALUQUER TREPAT
- M. Pere VIÑOLAS SERRA
- M. Tony WYAND
- REIG Capital Group Luxembourg représenté par M. José CAIRETA

Censeur :

- M. Yves DEFLINE

Le Conseil d'Administration, réuni le 22 juillet 2010 sous la présidence de Monsieur Juan José BRUGERA CLAVERO, a arrêté les comptes au 30 juin 2010.

Ces comptes présentent une baisse des loyers consécutive aux effets de l'indexation et des renégociations et une légère hausse des valeurs d'expertise du patrimoine.

### Données consolidés (M€)

	30/06/2010	30/06/2009
Revenus locatifs	80,9	96,0
Résultat opérationnel hors cessions et var. valeur des immeubles	67,2	84,6
Résultat net part du Groupe:	50,6	-236,8
Cash flow courant part du Groupe	48,8	63,0

	30/06/2010	31/12/2009
Capitaux propres part du Groupe	1 772	1 816
Valeur patrimoine hors droits	3 139	3 094
Valeur patrimoine droits inclus	3 314	3 266
ANR dilué hors droits par action	38,6 €	39,6 €
ANR dilué droits inclus par action	42,3 €	43,3 €

### Résultats

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

- Les loyers consolidés de SFL s'élèvent à 80,9 M€ au 30 juin 2010 contre 96,0 M€ au 30 juin 2009, en diminution de 15,2 M€. A périmètre constant, la baisse des loyers représente 5,5 M€ soit - 6,7 % et provient notamment de l'effet de l'indexation négative des baux et des renégociations. Par ailleurs, le premier semestre 2009 avait enregistré une indemnité de départ de 3,8 M€ alors qu'aucune indemnité n'a été perçue au cours du premier semestre 2010. L'impact des immeubles cédés en 2009 et de la restructuration du quai Le Gallo à Boulogne représente un manque à gagner de 7,1 M€ au 30 juin 2010 par rapport à la même période de 2009. A l'inverse, la Galerie des Champs-Élysées dont les travaux sont en phase d'achèvement, dégage une hausse de loyers de 1,0 M€ au premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009.

- Les autres revenus et produits atteignent 2,9 M€ au 30 juin 2010 contre 4,2 M€ au 30 juin 2009 et sont constitués essentiellement de travaux refacturés.

- Les frais de personnel et autres frais généraux restent stables à 10,2 M€ au premier semestre 2010 contre 10,3 M€ sur la même période de l'année précédente.

- Le résultat opérationnel hors impact des cessions et de la valorisation du patrimoine atteint 67,2 M€ au 30 juin 2010, en baisse de 17,4 M€ par rapport au 30 juin 2009 où il atteignait 84,6 M€, conséquence directe de la baisse des loyers constatée sur le premier semestre 2010.

- L'immeuble du Pavillon Henri IV à Saint Germain en Laye a été cédé au premier semestre 2010 pour 6,5 M€. Cette cession a dégagé un résultat de 0,5 M€ sur la période alors que les cessions du premier semestre 2009 avaient dégagé une perte de 13,5 M€.
- L'évaluation au 30 juin 2010 du patrimoine de la Société à dire d'expert augmente légèrement de 1,6 % à patrimoine constant par rapport à l'évaluation du 31 décembre 2009. La variation de valeur des immeubles génère un produit de 22,4 M€ au premier semestre 2010 contre une charge de 312,0 M€ sur le premier semestre 2009.
- Les charges financières nettes s'élèvent à 29,3 M€ au 30 juin 2010 contre 17,7 M€ au 30 juin 2009. L'essentiel de cette augmentation provient de l'ajustement de valeur des instruments financiers qui génère une charge en normes IFRS de 8,4 M€ au 30 juin 2010 contre un produit de 1,6 M€ au 30 juin 2009. Les intérêts capitalisés sur les opérations en restructuration s'élèvent à 7,1 M€ au premier semestre 2010 contre 4,6 M€ au premier semestre 2009.
- Compte tenu de ces éléments, le résultat net part du Groupe au 30 juin 2010 s'élève à 50,6 M€ contre une perte de 236,8 M€ au 30 juin 2009.
- Le cash flow courant part du Groupe s'élève à 48,8 M€ au 30 juin 2010 contre 63,0 M€ au 30 juin 2009. Rapporté au nombre moyen d'actions, celui-ci représente 1,05 € par action au 30 juin 2010 contre 1,36 € par action au 30 juin 2009.

### **Activité du 1<sup>er</sup> semestre 2010**

Le taux d'occupation des immeubles en exploitation au 30 juin 2010 est de 91,0 % contre 93,9 % au 31 décembre 2009. Les principaux enjeux de vacance du patrimoine concernent le 103 Grenelle sur lequel deux nouveaux baux qui prendront effet au deuxième semestre 2010 viennent d'être signés (cf. communiqué du 8/07/2010) et le bâtiment Monceau du Washington Plaza.

Le marché locatif est resté calme au premier semestre 2010 et orienté sur les petites et moyennes surfaces. Dans ce contexte, les nouveaux baux ont porté sur environ 30 000 m<sup>2</sup> de surfaces pour SFL, principalement dans le cadre de négociations avec les locataires.

Les travaux immobilisés réalisés au premier semestre 2010 s'élèvent à 28,1 M€ et concernent principalement les opérations de restructuration de l'hôtel Mandarin au 247 rue Saint-Honoré, de la Galerie des Champs-Élysées et du 92 Champs-Élysées qui constituent les principaux chantiers de SFL actuellement en cours, l'immeuble Le Gallo à Boulogne étant pour sa part en phase de dépôt des demandes d'autorisations administratives.

### **Actif Net Réévalué**

Le patrimoine de SFL est évalué à 3 139 M€ en valeur de marché hors droits au 30 juin 2010, en hausse de 1,6 % à patrimoine constant par rapport au 31 décembre 2009 et à 3 314 M€ en valeur de remplacement droits inclus.

La composition du patrimoine reste stable, avec 77 % de bureaux de grande qualité implantés principalement dans le Quartier Central des Affaires de Paris et 22 % de commerces situés sur les meilleures artères de la capitale.

Le rendement locatif du patrimoine est de 5,9 % au 30 juin 2010 contre 6,3 % au 31 décembre 2009.

L'endettement net de la Société s'élève à 1 216 M€ au 30 juin 2010 contre 1 117 M€ au 31 décembre 2009 et représente 36,7 % de la valeur du patrimoine. Le coût moyen de la dette au 30 juin 2010 après couverture est de 4,6 % et sa maturité moyenne de 2,6 années.

L'Actif Net Réévalué de SFL, après dilution, s'élève au 30 juin 2010 à 42,3 € par action par action en valeur de reconstitution droits inclus, en baisse de 2,3 % par rapport au 31 décembre 2009 (43,3 €) et à 38,6 € par action en valeur de liquidation hors droits.

## **FACTEURS DE RISQUE**

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

Les facteurs de risques ont été développés dans le **Rapport annuel 2009** (déposé le 13 avril 2010) **en pages 23 à 31 du Cahier juridique et financier.**

Sauf lorsque ces facteurs connaissent une évolution justifiant des développements, ils seront inclus par référence au Rapport annuel 2009.

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

### **1 - Risque de liquidité**

Ce risque a été développé dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 36 du présent document, paragraphe 6-31 (Instruments financiers).**

### **2 - Risque de contrepartie**

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

### **3 - Risque de marchés**

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

a - Objectifs et stratégie :

Les objectifs et stratégie sont développés dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 37 du présent document, paragraphe 6-31 (Instruments financiers).**

b - Mesure des risques :

La mesure des risques est développée dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 37 du présent document, paragraphe 6-31 (Instruments financiers).**

#### **4 - Risque de taux d'Intérêt**

Ce risque est développé dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 38 du présent document, paragraphe 6-31 (Instruments financiers).**

#### **5 – Risque de couvertures**

La position non couverte est développée dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 39 du présent document, paragraphe 6-31 (Instruments financiers).**

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

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

#### **7 – Risques liés à l'environnement fortement concurrentiel**

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

#### **8 – Risques liés aux locataires**

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

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

Ce risque a fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

#### **10 - Risques liés à la perte de personnes clés**

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

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

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

#### **12 - Risques relatifs à l'environnement réglementaire**

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009.**

### **13 - Risques administratifs**

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009**.

### **14 - Risques de voisinage**

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009**.

### **15 - Risques liés à l'actionnaire majoritaire**

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

Depuis 2008, la situation financière de Colonial a beaucoup souffert de la détérioration du marché immobilier espagnol, et Colonial a été contraint de restructurer ses contrats de prêt et d'assumer certaines obligations supplémentaires vis-à-vis de ses prêteurs. Cette restructuration a conduit à une recapitalisation significative de Colonial, plusieurs grandes Banques internationales entrant à son capital.

### **16 - Risques fiscaux liés au statut des SIIC**

Ces risques ont fait l'objet d'un développement spécifique dans le **Rapport annuel 2009**.

### **17 – Transactions avec les parties liées**

Ces opérations sont développées dans **l'annexe aux comptes consolidés (30 juin 2010) en page 45 du présent document, paragraphe 6-39 (Informations sur les parties liées)**.



**SOCIÉTÉ FONCIÈRE LYONNAISE**  
**COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2010**

**ÉTATS FINANCIERS**

**Sommaire**

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

La diffusion des états financiers a été autorisée par le Conseil d'Administration réuni le 22 juillet 2010.

## A – Etat consolidé de la situation financière

	Notes	30/06/2010	31/12/2009
<b>ACTIF</b>	<b>Partie E</b>		
(En milliers d'euros)			
Immobilisations incorporelles	6-1	324	389
Immobilisations corporelles	6-2	15 381	15 654
Immeubles de placement	6-3	3 172 723	3 116 890
Participations dans les entreprises associées	6-4	-	-
Actifs financiers	6-5	1 437	1 446
Autres actifs	6-6	5 190	3 096
<b>Total Actifs non courants</b>		<b>3 195 055</b>	<b>3 137 475</b>
Immeubles de placement destinés à la vente	6-7	59 032	68 626
Stocks et en-cours			
Clients et autres débiteurs	6-8	51 755	41 681
Autres actifs	6-9	4 617	2 495
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6-10	11 391	19 590
<b>Total Actifs courants</b>		<b>126 795</b>	<b>132 392</b>
<b>Total Actif</b>		<b>3 321 849</b>	<b>3 269 867</b>
<b>PASSIF</b>			
(En milliers d'euros)			
Capital		93 058	93 011
Réserves		1 628 073	1 975 384
Résultat de l'exercice		50 612	-252 239
<b>Total Capitaux propres, Part du groupe</b>		<b>1 771 743</b>	<b>1 816 156</b>
Intérêts minoritaires		72 889	75 020
<b>Total Intérêts minoritaires</b>		<b>72 889</b>	<b>75 020</b>
<b>Total des Capitaux propres</b>	6-11	<b>1 844 632</b>	<b>1 891 176</b>
Emprunts	6-12	1 012 533	1 182 293
Provisions non courantes	6-13	1 769	1 878
Impôts différés passifs	6-14	61 960	56 262
Dettes fiscales	6-15	2 133	4 258
Autres passifs	6-16	14 755	16 451
<b>Total Passifs non courants</b>		<b>1 093 150</b>	<b>1 261 141</b>
Fournisseurs et autres créditeurs	6-17	18 501	26 467
Emprunts et concours bancaires	6-12	331 378	56 414
Provisions courantes	6-13	360	1 085
Autres passifs	6-18	33 829	33 584
<b>Total Passifs courants</b>		<b>384 068</b>	<b>117 551</b>
<b>Total Passif</b>		<b>3 321 849</b>	<b>3 269 867</b>

## B - Etat consolidé du résultat global

(En milliers d'euros)	Notes Partie E	30/06/2010	30/06/2009
Revenus locatifs		80 850	96 028
Charges immobilières nettes de récupération		-6 661	-4 284
<b>Loyers nets</b>	6-19	<b>74 189</b>	<b>91 744</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	6-20	182	128
Autres produits d'exploitation	6-21	2 718	4 067
Dotations aux amortissements	6-22	-346	-485
Variation nette des provisions	6-23	590	-524
Frais de personnel	6-24	-6 308	-5 970
Autres frais généraux	6-25	-3 853	-4 349
Résultat de cessions des immeubles de placement	6-26	528	-13 490
Variation de valeur des immeubles de placement	6-27	22 408	-311 990
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>90 107</b>	<b>-240 869</b>
Résultat de cession des autres actifs	6-28	-	-
Résultat dans les entreprises associées	6-29	-	-
Charges financières	6-30	-28 541	-24 240
Produits financiers	6-30	7 164	4 842
Ajustement de valeur des instruments financiers	6-31	-8 397	1 567
Actualisation des dettes et créances		-138	-236
Intérêts sur créances	6-32	581	641
Variation nette des provisions financières	6-33	-	-287
Autres charges et produits financiers		-	-
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>60 777</b>	<b>-258 582</b>
Impôts	6-34	-6 018	8 818
<b>Résultat net</b>		<b>54 759</b>	<b>-249 764</b>
<b>Part du groupe</b>		<b>50 612</b>	<b>-236 820</b>
<b>Part des minoritaires</b>		<b>4 147</b>	<b>-12 944</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :</b>			
Variation de juste valeur des instruments financiers (couverture de flux de trésorerie)		901	-11 589
Impact des impôts différés sur instruments financiers		185	692
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>1 086</b>	<b>-10 897</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>		<b>55 845</b>	<b>-260 661</b>
<b>Part du Groupe</b>		<b>51 698</b>	<b>-247 717</b>
<b>Part des minoritaires</b>		<b>4 147</b>	<b>-12 944</b>
		<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2009</b>
Résultat net par action	6-35	1,09 €	-5,09 €
Résultat dilué par action	6-35	1,09 €	-5,09 €

# C – État de variation des capitaux propres consolidés

11

	Capital Nominal	Prime d'émission	Ecart de réévaluation	Actions Propres	Autres réserves	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	Résultat consolidé	Part du Groupe	Intérêts minoritaires
(En milliers d'euros)									
<b>Capitaux propres à la clôture au 31 décembre 2008</b>	<b>93 005</b>	<b>1 182 916</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 936</b>	<b>1 313 406</b>	<b>-37 115</b>	<b>-392 956</b>	<b>2 160 760</b>	<b>94 696</b>
Dividendes versés par SFL					-87 423			-87 423	
Part remontée aux minoritaires									-5 004
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2009 après affectation</b>	<b>93 005</b>	<b>1 182 916</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 936</b>	<b>1 225 983</b>	<b>-37 115</b>	<b>-392 956</b>	<b>2 073 337</b>	<b>89 693</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>									
Résultat de l'exercice							-236 820	-236 820	-12 944
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						-10 897		-10 897	
<b>Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								<b>-247 716</b>	<b>-12 944</b>
Affectation du résultat		-2 103			-390 853		392 956		
Imputation des actions propres				808				808	
Impact des plus-values et moins- values sur actions propres				-424				-424	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					418			418	
<b>Capitaux propres à la clôture au 30 juin 2009</b>	<b>93 005</b>	<b>1 180 813</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 553</b>	<b>835 548</b>	<b>-48 011</b>	<b>-236 820</b>	<b>1 826 422</b>	<b>76 748</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>									
Résultat de l'exercice							-15 419	-15 419	-1 728
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						4 205		4 205	
<b>Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								<b>-11 215</b>	<b>-1 728</b>
Augmentation de capital	7							7	
Augmentation des primes liées au capital		86						86	
Imputation des actions propres				542				542	
Impact des plus-values et moins- values sur actions propres				-1				-1	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					314			314	
<b>Capitaux propres à la clôture au 31 décembre 2009</b>	<b>93 011</b>	<b>1 180 899</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 010</b>	<b>835 861</b>	<b>-43 807</b>	<b>-252 239</b>	<b>1 816 156</b>	<b>75 020</b>
Dividendes versés par SFL					-96 668			-96 668	
Part remontée aux minoritaires									-6 277
<b>Capitaux propres à l'ouverture de l'exercice 2010 après affectation</b>	<b>93 011</b>	<b>1 180 899</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 010</b>	<b>739 193</b>	<b>-43 807</b>	<b>-252 239</b>	<b>1 719 488</b>	<b>68 742</b>
<b>Variations en cours d'exercice</b>									
Résultat de l'exercice							50 612	50 612	4 147
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						1 086		1 086	
<b>Résultat de l'exercice et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>								<b>51 698</b>	<b>4 147</b>
Affectation du résultat		-65 165			-187 074		252 239		
Augmentation de capital	47							47	
Augmentation des primes liées au capital		596						596	
Imputation des actions propres				-404				-404	
Impact des plus-values et moins- values sur actions propres				4				4	
Impact de l'avantage consenti aux personnels					314			314	
<b>Capitaux propres à la clôture au 30 juin 2010</b>	<b>93 058</b>	<b>1 116 330</b>	<b>21 440</b>	<b>-19 410</b>	<b>552 433</b>	<b>-42 721</b>	<b>50 612</b>	<b>1 771 743</b>	<b>72 889</b>

## D – Tableau des flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)	Notes Partie E	30/06/2010	30/06/2009
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité :</b>			
Résultat de l'exercice		50 612	-236 820
Variation de valeur des immeubles de placement		504	2 927
Dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs immobilisés		-22 408	-50
Dotations nettes aux provisions du passif		-834	311 990
Plus ou moins-values de cessions nettes d'impôts		-528	13 490
Actualisations et variations latentes sur instruments financiers		8 535	-1 331
Etalement des franchises de loyers		4 066	1 202
Avantage consenti aux personnels		314	418
Résultat des entreprises associées		-	-
Part des intérêts minoritaires		4 147	-12 944
Autres variations			-1
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>		<b>44 409</b>	<b>78 882</b>
Intérêts sur créances		-581	-641
Coût de l'endettement financier		21 136	19 262
Charge d'impôt		6 018	-8 818
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et de l'impôt</b>		<b>70 981</b>	<b>88 686</b>
Stocks et en-cours		-	-
Créances Clients		-18 140	-1 555
Autres créances d'exploitation		-2 712	1 369
Dettes fournisseurs		2 817	3 846
Autres dettes d'exploitation		-388	-418
<i>Variation du besoin en fonds de roulement</i>		<i>-18 423</i>	<i>3 242</i>
Intérêts versés		-26 910	-27 664
Intérêts reçus		583	739
Impôt versé		-617	-4 940
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>		<b>25 615</b>	<b>60 063</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement :</b>			
Acquisitions et travaux sur les immeubles de placement		-27 251	-38 001
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-1 925	-124
Trésorerie nette affectée aux acquisitions de filiales	6-38		-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6-38	11 016	115 105
Trésorerie nette provenant des cessions de filiales	6-38		-
Autres encaissements et décaissements			857
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>		<b>-18 159</b>	<b>77 837</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :</b>			
Variations de capital et primes d'émission		643	-
Flux net affecté aux opérations sur actions propres		-400	384
Dividendes versés aux actionnaires de la Société Foncière Lyonnaise		-96 668	-87 423
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		-6 277	-5 004
Dividendes reçus des entreprises associées			-
Encaissements provenant de nouveaux emprunts		197 106	99 000
Remboursements d'emprunts		-123 853	-130 537
Autres variations financières		-3 949	-1 188
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>		<b>-33 399</b>	<b>-124 768</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-25 943</b>	<b>13 133</b>
Trésorerie nette à l'ouverture	6-38	7 758	-21 484
Trésorerie nette à la clôture	6-38	-18 185	-8 351
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-25 943</b>	<b>13 133</b>

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

# E – Notes annexes

## I - Méthodes comptables

### 1-1) Référentiel Comptable

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

- Normes et interprétations applicables

Les normes et interprétations appliquées pour les comptes consolidés au 30 juin 2010 sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2009, à l'exception des changements cités ci-dessous.

- Les nouvelles normes ou interprétations appliquées par le groupe au 30 juin 2010, sans effet significatif :
  - IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels »
  - IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises »
  - Amendement 2008 IAS 39 « Expositions éligibles à la comptabilité de couverture »
  - Amendement à IFRS 2 « Comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein d'un groupe »
  - Annual improvement 2009 – Amélioration annuelle des normes IFRS publiée avril 2009
  - IFRIC 15 (Accords pour la construction d'un bien immobilier », IFRIC 17 (Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires) et IFRIC 18 (Transferts d'actifs par les clients)
  
- Les nouvelles normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application facultative ou non encore adoptés par l'union européenne au 30 juin 2010 n'ont pas été appliqués par le groupe :
  - IFRS 9 « Instruments financiers »
  - IAS 24 révisée « Informations à fournir sur les parties liées »
  - Amendements à IAS 32 « Classifications de droits de souscription »
  - Annual improvements 2010 – Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2010
  - Amendements à IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal »
  - IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres »

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **1-7) Impôts**

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

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

## **II - Méthodes d'évaluation**

### **2-1) Immobilisations incorporelles**

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

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur une durée de 5 années.

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

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

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

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

### **2-3) Immeubles de placement**

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

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

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les immeubles acquis pour être restructurés en vue de leur utilisation ultérieure comme immeubles de placement sont comptabilisés, conformément à l'IAS 40 révisée, selon la méthode de la juste valeur.

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

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

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

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

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

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

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



## **Méthodologie d'expertise**

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine de la Société Foncière Lyonnaise a fait l'objet d'une expertise au 30 juin 2010 par CBRE, Jones Lang Lasalle et BNP PARIBAS Real Estate.

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 ».

SFL respecte un principe de rotation en conformité avec le code de déontologie des SIIC, selon lequel : « quelque soit le nombre d'Experts utilisés par la SIIC, les principes suivants doivent être observés :

- la désignation doit intervenir à l'issue d'un processus de sélection prenant notamment en compte l'indépendance, la qualification, la compétence en matière d'évaluation immobilière des classes d'actifs concernés ainsi que la localisation géographique des actifs soumis à évaluation;

- lorsqu'il est fait appel à une société d'expertise, la SIIC doit s'assurer, au terme de sept ans, de la rotation interne des équipes chargées de l'expertise dans la société d'expertise en question;

- l'expert ne peut réaliser plus de deux mandats de quatre ans pour le client en question sauf s'il s'agit d'une société sous réserve du respect de l'obligation de rotation des équipes. »

Aussi, l'expertise du patrimoine de SFL est réalisée semestriellement par un ensemble de trois cabinets d'expertise, dont le poids en volume (Valeur Vénale HD Part de Groupe) est défini ci-dessous :

- CBRE : 45%

- JLL : 44%

- BNP Paribas Real Estate : 11%

Des rotations des équipes en interne sont assurées par nos cabinets d'experts et des contres expertises sont également mises en place chaque semestre sur une partie de nos actifs. L'attribution de certains immeubles est également modifiée annuellement afin d'assurer une rotation progressive des actifs entre nos experts.

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

En fonction des situations locatives, les Experts ont mis en évidence les parts de loyers (surloyers ou sous-loyers) constatés par rapport aux valeurs locatives observées pour des biens comparables. Ces écarts ont été pris en compte en fonction de la durée des baux afin d'obtenir la valeur des biens compte tenu de leur état d'occupation et d'approcher au mieux les plus ou moins-values liées à la situation de l'immeuble.

Les locaux vacants ont été valorisés sur la base des loyers envisageables déduction faite du délai de recommercialisation jugé nécessaire à leur relocation, de la remise en état des locaux. 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 par les experts sont exprimées à la fois « actes en main », c'est-à-dire droits de mutation et frais d'actes inclus (forfaités à 6,20 % pour l'ensemble des biens soumis au régime des droits d'enregistrement et à 1,80% pour les immeubles soumis au régime de TVA), et également hors droits de mutation et frais d'acquisition.

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

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

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

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

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

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

#### **2-5) Coût des emprunts**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les passifs non courants à échéance certaine sont actualisés.

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

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

## **2-12) Provisions**

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

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

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

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

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

Les avantages au personnel font l'objet d'une évaluation actuarielle annuelle, sur la base d'un taux d'actualisation de 3,97% et d'un taux de revalorisation de 2%, les écarts actuariels sont comptabilisés en résultat.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Revenus locatifs**

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

### **Conditions spécifiques des baux**

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

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

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

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

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

### **Ventes d'actifs**

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

**Intérêts**

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

**Dividendes**

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

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

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

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

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

### III - Information sectorielle

Les immeubles ont tous la même nature et bien qu'ils soient gérés individuellement de la même façon, aucun immeuble ne peut être considéré comme un secteur par sa taille. Ils sont agrégés de la même manière que celle utilisée dans le cadre de l'ancienne norme IAS 14, à savoir par répartition géographique.

Au niveau de l'état consolidé du résultat global :

	Triangle d'or	Cité financière	Croissant d'or - La Défense	Autres	Structures	Total
Revenus locatifs	28 389	32 127	13 891	6 444	-	80 850
Charges immobilières nettes de récupération	-2 471	-3 897	-1 710	1 417	-	-6 661
<b>Loyers nets</b>	<b>25 918</b>	<b>28 230</b>	<b>12 181</b>	<b>7 860</b>	<b>-</b>	<b>74 189</b>
Revenus de gestion, d'administration et d'autres activités	-	-	-	-	182	182
Autres produits d'exploitation	1 343	1 270	2	-	102	2 718
Dotations aux amortissements	-	-119	-	-	-226	-346
Variation nette des provisions	181	18	-	364	27	590
Frais de personnel	-	-	-	-	-6 308	-6 308
Autres frais généraux	-	-	-	-	-3 853	-3 853
Résultat de cessions des immeubles de placement	-	-	-	528	-	528
Variation de valeur des immeubles de placement	18 982	12 782	-4 704	-4 653	-	22 408
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>46 425</b>	<b>42 181</b>	<b>7 479</b>	<b>4 099</b>	<b>-10 077</b>	<b>90 107</b>
Résultat de cession des autres actifs	-	-	-	-	-	-
Résultat dans les entreprises associées	-	-	-	-	-	-
Charges financières	-	-	-	-	-28 541	-28 541
Produits financiers	-	-	-	-	7 164	7 164
Ajustement de valeur des instruments financiers	-	-	-	-	-8 397	-8 397
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-138	-138
Intérêts sur créances	-	-	-	-	581	581
Variation nette des provisions financières	-	-	-	-	-	-
Autres charges et produits financiers	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>46 425</b>	<b>42 181</b>	<b>7 479</b>	<b>4 099</b>	<b>-39 407</b>	<b>60 777</b>
Impôts	-4 920	-	265	-1 043	-320	-6 018
<b>Résultat net</b>	<b>41 505</b>	<b>42 181</b>	<b>7 744</b>	<b>3 056</b>	<b>-39 727</b>	<b>54 759</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>37 358</b>	<b>42 181</b>	<b>7 744</b>	<b>3 056</b>	<b>-39 727</b>	<b>50 612</b>
<b>Part des minoritaires</b>	<b>4 147</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 147</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres :</b>						
Variation de juste valeur des instruments financiers (couverture de flux de trésorerie)	-	-	-	-	901	901
Impact des impôts différés sur instruments financiers	-	-	-	-	185	185
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>					<b>1 086</b>	<b>1 086</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>41 505</b>	<b>42 181</b>	<b>7 744</b>	<b>3 056</b>	<b>-38 641</b>	<b>55 845</b>
<b>Part du Groupe</b>	<b>37 358</b>	<b>42 181</b>	<b>7 744</b>	<b>3 056</b>	<b>-38 641</b>	<b>51 698</b>
<b>Part des minoritaires</b>	<b>4 147</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 147</b>

Au niveau de l'état consolidé de la situation financière :

	<b>Triangle d'Or</b>	<b>Cité financière</b>	<b>Croissant d'or – La Défense</b>	<b>Autres</b>	<b>Structures</b>	<b>Total</b>
Actifs sectoriels	1 203 218	1 205 925	503 359	337 129	2 693	3 252 323
Actifs non affectés	-	-	-	-	69 527	69 527
<b>Total des actifs</b>	<b>1 203 218</b>	<b>1 205 925</b>	<b>503 359</b>	<b>337 129</b>	<b>72 220</b>	<b>3 321 849</b>

Les actifs sectoriels sont constitués des immeubles du Groupe.

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

Les principaux secteurs géographiques du Groupe SFL sont les suivants :

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

## **IV - Faits caractéristiques**

### **4-1) Opérations d'arbitrage**

Au cours du premier semestre 2010, SFL a cédé un immeuble destiné à la vente et a signé le protocole de résiliation du projet T8 dont le principe avait été arrêté au cours de l'exercice 2009. Le résultat de ces cessions est détaillé à la note 6-26.

### **4-2) Notes sur les contrôles fiscaux**

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

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

L'administration fiscale remet en cause la méthode de calcul retenue par le Groupe pour la détermination de ses provisions pour grosses réparations. Les notifications en cours se montent en base d'impôts à 4 950 milliers d'euros. Un montant de 874 milliers d'euros a été payé suite à la décision du Tribunal administratif du 24 mars 2009 concernant la SAS 55 Montaigne. Cependant, le Groupe conteste la position de l'administration, les travaux concernés ayant un caractère certain et pouvant être évalués de manière fiable. Aucune provision n'a été comptabilisée à ce titre.

#### **Taxe sur la Valeur Ajoutée**

Le redressement de TVA pour un montant de 451 milliers d'euros a fait l'objet d'un dégrèvement partiel le 2 février 2010 pour un montant de 322 milliers d'euros.

#### **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.

### **4-3) Evénements post-clôture**

Il n'y a pas eu d'évènement significatif postérieur à la clôture.



## V - Informations relatives au périmètre de consolidation

Sociétés consolidées	SIREN	Pourcentage (%)	
		Intérêt	Contrôle
<b><u>Société mère :</u></b>			
SA Société Foncière Lyonnaise	552 040 982	-	-
<b><u>Sociétés en intégration globale :</u></b>			
SA SEGPIM	326 226 032	100	100
SAS Locaparis	342 234 788	100	100
SAS SB1	444 310 247	100	100
SAS SB2	444 318 398	100	100
SAS SB3	444 318 547	100	100
SCI SB3	484 425 450	100	100
SCI Washington	432 513 299	66	66
SCI 5 de Vigny	327 469 607	100	100
SCI 103 Grenelle	440 960 276	100	100
SCI Paul Cézanne	438 339 327	100	100
SNC FLY Tolbiac	507 436 921	100	100
<b><u>Sociétés en intégration proportionnelle :</u></b>			
SAS Parholding	404 961 351	50	50
SC Parsherbes	413 175 639	50	50
SC Parchamps	410 233 498	50	50
SC Pargal	428 113 989	50	50
SC Parhaus	405 052 168	50	50
SC Parchar	414 836 874	50	50

La Société Foncière Lyonnaise est détenue à hauteur de 53,45% de son capital par la société de droit espagnol Inmobiliaria Colonial SA au 30 juin 2010.

## VI - Éléments détaillés

Seules les données clés sont analysées ci-dessous.

### 6-1) Immobilisations incorporelles

	31/12/2009	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2010
<b>Valeur brute</b>						
Applications informatiques	3 469	25	-	-	-	3 494
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
<b>Amortissements</b>						
Applications informatiques	-3 080	-91	-	-	-	-3 171
Autres incorporelles	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur nette</b>	<b>389</b>	<b>-65</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>324</b>

### 6-2) Immobilisations corporelles

	31/12/2009	Augmentation	Diminution	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2010
<b>Valeur brute</b>						
Immeubles d'exploitation	16 034	-	-	63	-	16 097
Autres corporelles	4 363	48	-	-424	-	3 987
<b>Amortissements</b>						
Immeubles d'exploitation	-2 542	-119	-	-	-	-2 661
Autres corporelles	-2 202	-136	-	296	-	-2 041
<b>Valeur nette</b>	<b>15 654</b>	<b>-207</b>	<b>0</b>	<b>-66</b>	<b>-</b>	<b>15 381</b>

La valeur d'expertise relative aux immeubles d'exploitation passe de 22 528 milliers d'euros au 31 décembre 2009 à 19 730 milliers d'euros au 30 juin 2010. Cet immeuble d'exploitation correspond à la part du Centre d'Affaires le Louvre utilisée par le Groupe SFL en tant que bureaux et siège social.

### 6-3) Immeubles de placement

	31/12/2009	Augmentation	Profit sur juste valeur	Diminution	Perte sur juste valeur	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2010
<b>Juste valeur</b>								
Immeubles de placement	3 116 890	34 411	45 826	-48	-24 421	66	-	3 172 723
<b>Total</b>	<b>3 116 890</b>	<b>34 411</b>	<b>45 826</b>	<b>-48</b>	<b>-24 421</b>	<b>66</b>	<b>-</b>	<b>3 172 723</b>
							<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Valeur d'expertise des immeubles de placement							3 193 233	3 137 641
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques							-20 510	-20 751
<b>Juste valeur des immeubles de placement intégrée aux états financiers</b>							<b>3 172 723</b>	<b>3 116 890</b>

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

### 6-4) Participations dans les entreprises associées

Il n'y a plus de participation dans les entreprises associées depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2007.

## 6-5) Actifs financiers

	31/12/2009	Augmentation	Dotation	Diminution	Reprise	Reclassement	30/06/2010
Participations non consolidées	1 071	-	-	-	-	-	1 071
Provisions sur participations	-287	-	-	-	-	-	-287
<b>Participations non consolidées nettes</b>	<b>784</b>	-	-	-	-	-	<b>784</b>
Dépôts et cautionnements versés	653						653
Instruments dérivés de couverture	9			-9			-
<b>Créances rattachées aux participations</b>	<b>662</b>	-	-	<b>-9</b>	-	-	<b>653</b>
<b>Total</b>	<b>1 446</b>	-	-	<b>-9</b>	-	-	<b>1 437</b>

Au 30 juin 2010, il n'y a plus de valorisation positive des opérations de couverture à l'actif du bilan. Au 31 décembre 2009, elle représentait un montant de 9 milliers d'euros et se décomposait de la manière suivante :

Valeurs de marché positives des opérations de couvertures	TIE %	Échéance	Part non courante	
			30/06/2010	31/12/2009
Swap BNP PARIBAS	2,265%	30-sep-13	-	9
<b>Total</b>			<b>-</b>	<b>9</b>

## 6-6) Autres actifs non courants

	30/06/2010	31/12/2009
Impôts différés actif	2 863	2 947
Autres créances - non courantes	327	-
Paiements d'avance - non courants	2 000	148
<b>Total</b>	<b>5 190</b>	<b>3 096</b>

L'analyse des impôts différés actifs est présentée à la note 6-34.

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

	31/12/2009	Augmentation	Profit sur juste valeur	Diminution	Perte sur juste valeur	Reclassement	Acquisition de filiales	30/06/2010
<b>Juste valeur</b>								
Immeubles de placement	68 626	-	1 746	-10 596	-743	-	-	59 032
<b>Total</b>	<b>68 626</b>	-	<b>1 746</b>	<b>-10 596</b>	<b>-743</b>	-	-	<b>59 032</b>

Le conseil d'administration du 18 novembre 2009 a approuvé un programme de cession portant sur trois immeubles. Sur le premier semestre 2010, un immeuble a été cédé.

	30/06/2010	31/12/2009
Valeur d'expertise des immeubles destinés à la vente	59 032	68 626
Ajustements provenant des prises en compte des conditions locatives spécifiques	-	-
<b>Juste valeur des immeubles destinés à la vente intégrée aux états financiers</b>	<b>59 032</b>	<b>68 626</b>

Au 30 juin 2010, aucune activité n'a été abandonnée par le groupe SFL

## 6-8) Clients et autres débiteurs

	30/06/2010			31/12/2009
	Total	< 1 an	> 1 an	Total
Clients et comptes rattachés	36 908	19 586	17 322	27 423
Provisions clients et comptes rattachés	-2 595	-2 595	-	-2 437
<b>Clients</b>	<b>34 313</b>	<b>16 991</b>	<b>17 322</b>	<b>24 986</b>
Fournisseurs : avances et acomptes versés	855	855	-	371
Personnel et comptes rattachés	83	83	-	66
Créances fiscales - hors impôts sur les sociétés	10 639	10 639	-	14 080
Autres créances d'exploitation	5 468	5 468	-	1 873
Autres créances	397	397	-	304
<b>Autres débiteurs</b>	<b>17 442</b>	<b>17 442</b>	<b>-</b>	<b>16 695</b>
<b>Total</b>	<b>51 755</b>	<b>34 433</b>	<b>17 322</b>	<b>41 681</b>

Les créances ne portent pas intérêt.

Le coût du risque se présente comme suit :

	30/06/2010	30/06/2009
Dotations aux provisions	-351	-636
Reprises de l'exercice	107	62
Pertes créances irrécouvrables	-128	-3
<b>Total</b>	<b>-372</b>	<b>-577</b>
Loyers	80 850	96 028
<b>Ratio coût du risque locatif sur loyers</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,60%</b>

## 6-9) Autres actifs courants

	30/06/2010	31/12/2009
Etats - acomptes d'impôt sur les bénéfices versés	1 140	1 805
Paiements d'avance	3 476	690
<b>Total</b>	<b>4 617</b>	<b>2 495</b>

## 6-10) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30/06/2010	31/12/2009
Fonds bancaires et caisses	2 788	1 813
Valeurs mobilières de placement	8 602	17 778
<b>Total</b>	<b>11 391</b>	<b>19 590</b>

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

	30/06/2010	31/12/2009
Sicav monétaire Rothschild	1 028	1 325
Sicav monétaire Société Générale	139	8 680
Sicav monétaire HSBC	5 811	4 342
Sicav monétaire Crédit Agricole	1 625	3 431
<b>Total</b>	<b>8 602</b>	<b>17 778</b>

## 6-11) Capitaux propres

Le capital social s'élève à 93 058 milliers d'euros divisé en 46 528 974 actions de nominal 2 €.

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

	<b>31/12/2009</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>30/06/2010</b>
Nombre de titres	472 992	38 948	-26 303	485 637
Prix moyen en euros	55,52 €	34,08 €	35,10 €	54,91 €
<b>Total en milliers d'euros</b>	<b>26 261</b>	<b>1 327</b>	<b>-923</b>	<b>26 665</b>

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

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

	TIE %	Échéance	Part non courante		Part courante	
			30/06/2010	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2009
<b>Engagements sur contrats de location financement :</b>						
131, Wagram	Euribor 3M+1% (fin de trimestre civil)	14-juin-16	40 523	41 220	2 092	2 790
Quai le Gallo	Euribor 3M+0,75% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	57 489	58 458	2 875	3 773
Rives de Seine	Euribor 6M+0,75% (29/04 et 29/10)	29-oct-13	70 521	75 905	10 657	10 434
<b>Impact étalement des commissions sur emprunts :</b>			-3 134	-3 818	-1 443	-1 518
<b>Emprunts bancaires :</b>						
Syndiqué NATIXIS	Euribor 3M+0,40% (fin de tirage)	26-janv-12	200 000	400 000	200 028	20
Syndiqué BNP-PARIBAS	Euribor 3M+2,70% (fin de tirage)	8-oct-14	255 000	150 000	1 758	1 220
HSBC-CALYON-CFF	Euribor 3M+2,50% (fin de tirage)	29-déc-12	76 583	75 336	1 303	879
Revolving BANCOSABADELL (50M€)	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	28-févr-12	50 000	50 000	2	4
Revolving BECM (150 M€)	Euribor 3M+0,40% (fin de tirage)	4-mai-12	125 000	150 000	9	7
ROYAL BANK OF SCOTLAND	Euribor 3M+0,56% (fin de trimestre civil)	31-oct-13	40 800	40 800	1	1
Revolving DEUTSCHE HYPO (50 M€)	Euribor 3M+0,55% (fin de tirage)	23-oct-12	50 000	50 000	19	23
CADIF	Euribor 1M+0,65% (fin de tirage)	31-déc-10	-	-	15 005	15 001
<b>Comptes courants passifs :</b>	Euribor 3M+0,60% (fin de trimestre civil)	18-mai-11	-	53 314	58 879	184
<b>Valeurs de marché négatives des opérations de couvertures :</b>						
Swap CALYON	2,218%	29-déc-12	1 814	376	6	9
Swap n°1 CALYON-HSBC	3,85%	29-déc-09	0	0	-	-
Swap n°2 CALYON-HSBC	3,56%	29-juin-09	0	0	-	-
Swap n°3 CALYON-HSBC	3,125%	29-déc-09	0	0	-	-
Swap BNP-PARIBAS	2,635%	31-déc-10	-	-	460	803
Swap BNP-PARIBAS	2,375%	31-mars-12	1 140	694	2	2
Swap JPMorgan de 400 M	Euribor 12M (CAP 5,085%) +1,415%	3-janv-14	33 701	31 870	2 656	2 602
Swap CALYON	3,785%	23-mai-11	-	3 455	2 882	333
Swaps RBS	3,89%	31-oct-13	3 316	2 433	4	7
Swap Natixis	4,4325%	31-déc-10	-	-	3 673	6 839
Swap BNP-PARIBAS	2,63%	31-mar-14	2 030	462	3	3
Swap HSBC	2,63%	31-mar-14	2 030	462	3	3
Swap CADIF	1,655%	31-mar-14	0	277	284	1
Swap HSBC	2,71%	31-juin-14	4 338	1 049	5	5
Swap BNP-PARIBAS	3,33%	31-déc-10	-	-	637	1 154
Swap BNP-PARIBAS	2,265%	30-sep-13	1 382	-	2	2
<b>Découverts bancaires :</b>	Divers		-	-	29 576	11 833
<b>Total</b>			<b>1 012 533</b>	<b>1 182 293</b>	<b>331 378</b>	<b>56 414</b>

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

	30/06/2010	A 1 an au plus	De 1 an à 5 ans	A plus de 5 ans	31/12/2009
Emprunts syndiqués	656 786	201 786	455 000	-	551 240
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	77 886	1 303	76 583	-	76 215
Emprunt BancoSabadell	50 002	2	50 000	-	50 004
Emprunt revolving BECM	125 009	9	125 000	-	150 007
Emprunt Royal Bank of Scotland	40 801	1	40 800	-	40 801
Emprunt Deutsche Hypo	50 019	19	50 000	-	50 023
Crédit-Bail	184 157	15 624	139 170	29 363	192 580
CADIF	15 005	15 005	-	-	15 001
Comptes courants passifs	58 879	58 879	-	-	53 498
Etalement des commissions	-4 577	-1 443	-3 134	-	-5 336
Swap CALYON 2,218%	1 820	6	1 814	-	385
Swap BNP-PARIBAS 2,635%	460	460	-	-	803
Swap BNP-PARIBAS 2,375%	1 142	2	1 140	-	696
Swap JP-MORGAN	36 357	2 656	33 701	-	34 472
Swap CALYON 3,785%	2 882	2 882	-	-	3 788
Swap RBOS	3 320	4	3 316	-	2 440
Swap NATIXIS	3 673	3 673	-	-	6 839
Swap BNP-PARIBAS 2,63%	2 033	3	2 030	-	465
Swap HSBC 2,63%	2 033	3	2 030	-	465
Swap CADIF 1,655%	284	284	-	-	278
Swap HSBC 2,71%	4 343	5	4 338	-	1 054
Swap BNP-PARIBAS 3,33%	637	637	-	-	1 154
Swap BNP-PARIBAS 2,265%	1 384	2	1 382	-	2
Découverts bancaires	29 576	29 576	-	-	11 833
<b>Total</b>	<b>1 343 911</b>	<b>331 378</b>	<b>983 170</b>	<b>29 363</b>	<b>1 238 707</b>

Au 30 juin 2010, 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 :

Opérations de Crédit	Ratios demandés	Valeur au 30/06/2010	Valeur au 31/12/2009	Clauses d'exigibilités (1)
<b>EMPRUNT PARHOLDING CALYON-HSBC-CFF</b>	LTV (Loan To Value) Consolidé = Encours du prêt / valeur de marché des immeubles < 70%	<b>35,9%</b>	<b>36,9%</b>	Non respect des covenants financiers Suppression des sûretés Procédures collectives Résiliation des mandats Refus de certification des comptes Inscriptions - Saisies Non paiement d'une échéance Effet défavorable significatif
	RCI = Revenus net locatifs encaissés / Frais financiers dus sur la période considérée > 1,40	<b>4,6</b>	<b>2,2</b>	
<b>EMPRUNT SYNDIQUE NATIXIS</b>	EBITDA / Charges financières nettes > 2,5	<b>3,2</b>	<b>4</b>	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%	<b>35,2%</b>	<b>32,8%</b>	
	Dette sécurisée / Valeur du patrimoine <= 20%	<b>8,8%</b>	<b>9,1%</b>	
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	<b>3,1 Md€</b>	<b>3,1 Md€</b>	
<b>EMPRUNT SYNDIQUE BNP-PARIBAS</b>	Ration LTV <= 50%	<b>35,2%</b>	<b>32,8%</b>	Défaut de paiement Défaut croisés Cessation d'activité Procédure Collective Non respect des covenants financiers Perte du statut SIIC Effet défavorable significatif
	Dette sécurisée / Valeur du patrimoine <= 20%	<b>8,8%</b>	<b>9,1%</b>	
	Valeur du patrimoine libre >= 2 Md€	<b>2,7 Md€</b>	<b>2,7 Md€</b>	
	Ratio de couverture des frais financiers >= 2,5	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	
<b>EMPRUNT REVOLVING BECM</b>	Ratio de couverture des frais financiers >= 2	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	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	<b>40,7%</b>	<b>37,8%</b>	
	Valeur du Patrimoine > 2 Md€	<b>3,3 Md€</b>	<b>3,2 Md€</b>	
	Dette garantie / Valeur du patrimoine < 20%	<b>9,3%</b>	<b>9,6%</b>	
	Surface totale MAV / Surface MAV en travaux < 30%	<b>17,2%</b>	<b>10,7%</b>	
<b>EMPRUNT RBS</b>	Ratio de couverture des frais financiers >= 2,5	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	Défaut de paiement Défaut croisés Cessation d'activité Procédure collective Non respect des covenants financiers Changement de contrôle Effet défavorable significatif
	Ratio LTV <= 50%	<b>40,7%</b>	<b>37,8%</b>	
	Dette garantie / Valeur du patrimoine <= 20%	<b>9,3%</b>	<b>9,6%</b>	
	Valeur du patrimoine libre >= 1 Md€	<b>3 Md€</b>	<b>2,9 Md€</b>	
<b>EMPRUNT DEUTSCHE HYPO</b>	Ratio LTV <= 0,50	<b>40,7%</b>	<b>37,8%</b>	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	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	

(1) Liste récapitulative simplifiée.

Le Groupe SFL respecte l'ensemble des covenants au 30 juin 2010.



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

	31/12/2009	Augmentation	Diminution	<i>Dont provisions consommées</i>	Reclassement	30/06/2010
Provisions sur immeubles et locataires	-	-	-	-	-	-
Provisions pour impôts et taxes	680	-	-	-	-	680
Provisions relatives aux personnels	1 116	23	-50	-	-	1 089
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Provisions pour garanties	82	-	-82	-	-	-
<b>Provisions non courantes</b>	<b>1 878</b>	<b>23</b>	<b>-132</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 769</b>
Provisions sur immeubles et locataires	350	-	-200	-	-	150
Provisions pour impôts et taxes	451	-	-451	-129	-	-
Provisions relatives aux personnels	210	-	-	-	-	210
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-	-
Provisions pour garanties	74	-	-74	-17	-	-
<b>Provisions courantes</b>	<b>1 085</b>	<b>-</b>	<b>-725</b>	<b>-146</b>	<b>-</b>	<b>360</b>
<b>Total</b>	<b>2 963</b>	<b>23</b>	<b>-857</b>	<b>-146</b>	<b>-</b>	<b>2 129</b>

Les provisions relatives aux personnels comprennent la provision pour indemnités de fin de carrière et les gratifications d'ancienneté pour 1 089 milliers d'euros.

La part des dirigeants dans les provisions relatives aux personnels (courantes et non courantes) s'élève à 16 milliers d'euros au 30 juin 2010.

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

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

### 6-14) Impôts différés

Voir analyse en note 6-34.

### 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	2012	Total
Montant à payer	2 133	2 133

### 6-16) Autres passifs non courants

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

### 6-17) Fournisseurs et autres créditeurs

	30/06/2010	31/12/2009
Dettes fournisseurs	8 488	5 295
Dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés	10 014	21 172
<b>Total</b>	<b>18 501</b>	<b>26 467</b>

Au 30 juin 2010, les dettes sur les acquisitions d'actifs immobilisés concernent principalement la restructuration des immeubles situés au 247 rue Saint-Honoré et au 82-88 avenue des Champs-Élysées, ainsi que les travaux de l'immeuble du Louvre des Entreprises.

## 6-18) Autres passifs courants

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

	30/06/2010	31/12/2009
Dépôts et cautionnements reçus	215	215
Clients – avances et acomptes reçus	14 817	17 709
Dettes sociales	3 673	5 352
Dettes fiscales	5 010	4 157
Autres dettes	5 171	6 119
Comptes de régularisations-passif	4 942	32
<b>Total</b>	<b>33 829</b>	<b>33 584</b>

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

Les dettes fiscales incluent l'échéance « d'exit tax » 2011 d'un montant de 2 231 milliers d'euros. Ce poste comprenait en 2009 l'échéance « d'exit tax » 2010 d'un montant de 2 281 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 95,6% des revenus locatifs. Les loyers de la période intègrent un impact négatif net de 4 066 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 30/06/2010	Total	A moins de 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Plus de 5 ans
Loyers	490 945	160 609	269 420	60 916

	30/06/2010	30/06/2009
<b>Revenus locatifs</b>	<b>80 850</b>	<b>96 028</b>
Charges d'exploitation immobilières	-21 254	-19 981
Charges immobilières récupérées	14 593	15 697
<b>Charges immobilières nettes de récupération</b>	<b>-6 661</b>	<b>-4 284</b>
<b>Loyers nets</b>	<b>74 189</b>	<b>91 744</b>

Les charges immobilières sur les immeubles totalement vacants (en restructuration) s'élèvent à 1 585 milliers d'euros au 30 juin 2010, contre 542 milliers d'euros au 30 juin 2009.

## 6-20) 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 182 milliers d'euros au 30 juin 2010 contre 128 milliers d'euros au 30 juin 2009.

### 6-21) Autres produits d'exploitation

	30/06/2010	30/06/2009
Production immobilisée	56	338
Autres produits	2 662	3 729
<b>Total</b>	<b>2 718</b>	<b>4 067</b>

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

### 6-22) Dotations aux amortissements

	30/06/2010	30/06/2009
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles	-91	-214
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles	-255	-271
<b>Total</b>	<b>-346</b>	<b>-485</b>

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

### 6-23) Variation nette des provisions et dépréciations

	30/06/2010	30/06/2009
Dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation	-23	-9
Dotations aux provisions pour dépréciation des actifs circulants	-351	-636
Dotations aux provisions pour autres risques et charges	-	-
<b>Total dotations</b>	<b>-374</b>	<b>-645</b>
Reprises de provisions pour risques et charges d'exploitation	250	59
Reprises de provisions sur actif circulant	107	62
Reprises de provisions pour autres risques et charges	607	-
<b>Total reprises</b>	<b>964</b>	<b>121</b>
<b>Total</b>	<b>590</b>	<b>-524</b>

### 6-24) Frais de personnel

	30/06/2010	30/06/2009
Rémunérations du personnel	-3 586	-3 373
Charges de sécurité sociale	-1 423	-1 345
Charges de prévoyance	-33	-34
Autres charges sociales	-427	-335
Avantages accordés aux personnels	-314	-418
Participation et intéressement	-524	-465
<b>Total</b>	<b>-6 308</b>	<b>-5 970</b>

L'effectif pour le personnel administratif est de 83 personnes au 30 juin 2010 contre 86 au 30 juin 2009. Le personnel d'immeubles est de 3 personnes au 30 juin 2010 comme au 30 juin 2009.

La rémunération allouée aux membres des organes de direction (rémunération de base, variable et avantages en nature) s'élève à 2 329 milliers d'euros au 30 juin 2010 contre 1 550 milliers d'euros au 30 juin 2009.

## 6-25) Autres frais généraux

	30/06/2010	30/06/2009
Achats	-56	-53
Sous-traitance	-144	-137
Locations	-532	-722
Entretien/Maintenance	-105	-92
Honoraires	-1 108	-1 014
Publications/Relations publiques	-317	-304
Services bancaires	-300	-180
Impôts et taxes	-709	-764
Frais de déplacement et réceptions	-136	-102
Charges non récurrentes	12	-539
Autres	-458	-442
<b>Total</b>	<b>-3 853</b>	<b>-4 349</b>

## 6-26) Résultat de cession des immeubles de placement

Le groupe SFL a procédé aux cessions suivantes au cours du premier semestre 2010 :

	Prix de vente HT/HD	V.N.C. de cession	Plus et moins- value de cession	Date de cession
<i>Immeubles cédés :</i>				
T8	4 569	4 506	63	27/01/2010
Pavillon Henry IV	6 503	6 038	465	07/04/2010
<b>Total Immeubles</b>	<b>11 072</b>	<b>10 544</b>	<b>528</b>	

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

## 6-27) Variation de valeur des immeubles de placement

La prise en compte de la variation de valeur des immeubles de placement est détaillée en notes 6-3 et 6-7 des présentes annexes.

## 6-28) Résultat de cession des autres actifs

Au 30 juin 2010, il n'y a pas eu de résultat de cession des autres actifs.

## 6-29) Résultat dans les entreprises associées

Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2007, date de fin du partenariat avec le Groupe Teacher's, SFL n'a plus de participation dans une entreprise associée.

### 6-30) Charges et produits financiers

	30/06/2010	30/06/2009
Intérêts des emprunts bancaires	-8 440	-11 309
Intérêts des emprunts liés aux crédits-bails	-1 952	-4 172
Intérêts du placement privé	-291	-305
Intérêts des comptes courants hors Groupe	-757	-1 228
Frais sur instruments de couverture	-16 341	-6 960
Autres charges financières	-759	-266
<b>Charges financières</b>	<b>-28 541</b>	<b>-24 240</b>
Produits d'intérêts		-24
Produits nets sur cessions de VMP	50	169
Transferts de charges financières	7 112	4 574
Autres produits financiers	2	122
<b>Produits financiers</b>	<b>7 164</b>	<b>4 842</b>
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-21 377</b>	<b>-19 398</b>

Le poste des transferts de charges financières correspond principalement aux frais capitalisés au titre de la restructuration des immeubles situés au 247 rue Saint-Honoré et au 92 Avenue des Champs-Élysées.

### 6-31) Instruments financiers

#### Objectifs et politique de gestion des risques financiers

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

#### 1/ Le risque de liquidité :

Le risque de liquidité est un risque majeur dans l'environnement actuel. SFL a su d'une part anticiper la contraction du crédit bancaire de 2009 en gardant des ressources financières disponibles et d'autre part négocier de nouveaux emprunts qui lui ont permis d'augmenter ses ressources disponibles et la maturité moyenne de sa dette. Au 30 juin 2010, SFL garde un spread moyen de financement compétitif de 112 points de bases sur l'ensemble de sa dette. La maturité de celle-ci est de 2,6 année au 30 juin 2010. SFL n'a pas d'échéances de dette sur le deuxième semestre 2010. Le niveau de ratio d'endettement de 36,7% et la qualité du patrimoine de SFL concentré dans le Quartier Central des Affaires de Paris constituent par ailleurs des atouts permettant à la Société de mobiliser de nouvelles ressources le cas échéant.

Au 30 juin 2010, SFL dispose d'une enveloppe disponible en lignes de crédits confirmés de 70 000 milliers d'euros sur SFL et de 4 143 milliers d'euros sur la tranche réhabilitation Parholding (Part du Groupe). Par ailleurs, les lignes de crédit non confirmés sont utilisées à hauteur de 44 481 milliers d'euros sur une enveloppe totale de 65 000 milliers d'euros.

#### 2/ Le risque de contrepartie :

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

Le risque de contrepartie est minimisé du fait du faible volume 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 des couvertures de taux.

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

#### 3/ Le risque de marchés :

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

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

#### **a/ Objectifs et stratégie :**

Les objectifs et la stratégie suivis sont :

- d'utiliser exclusivement des dérivés de taux classiques qui permettent d'avoir une bonne maîtrise du portefeuille de couvertures et autant que possible d'utiliser des instruments qualifiés comptablement de couvertures. Outre le fait que l'impact comptable de la valorisation de ces instruments est plus favorable, nous nous attachons à ne pas utiliser de couvertures à caractère spéculatif. De même, les couvertures avec ventes d'options intégrées qui pourraient se révéler dangereuses en cas de dérèglement des marchés ne sont pas utilisées.
- de couvrir une majeure partie de la dette par le biais de swaps vanilles ou de CAP tout en bénéficiant des opportunités de marchés pour gérer le risque de taux de manière prudentielle et dynamique. Au 30 juin 2010, la dette de SFL est totalement couverte dans un contexte de baisse des taux qui a permis de figer des niveaux très bas tout en augmentant le ratio de couverture.

#### **b/ Mesure des risques :**

- le coût moyen spot de la dette (avec couvertures) ressort à 4,57% au 30 juin 2010 (comme au 31 décembre 2009).
- une hausse linéaire de la courbe des taux de 0,5% ferait passer le coût moyen de la dette à 4,54% soit un impact de -177 milliers d'euros sur le semestre représentant 0,6% des charges financières semestrielles. Le coût moyen de la dette est calculée couvertures incluses. C'est l'impact de notre sur couverture actuelle qui fait s'améliorer le coût de la dette globale en cas de baisse des taux (et vice versa). Une baisse linéaire de la courbe des taux de 0,5% ferait passer le coût moyen de la dette à 4,61% soit un impact de +237 milliers d'euros sur le semestre représentant 0,8% des charges financières semestrielles..
- quant à la sensibilité de la valorisation de nos instruments de couvertures au 30 juin 2010, une hausse des taux de 0,5% en améliorerait la valorisation de 10 455 milliers d'euros (contre 12 167 milliers d'euros au 31 décembre 2009). A l'opposé, une baisse des taux de 0,5% impacterait négativement la valorisation de nos instruments de couvertures de 11 283 milliers d'euros (contre 12 673 milliers d'euros au 31 décembre 2009).

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

<b>Taux fixes</b>	<b>&lt;= 1 an</b>	<b>1-2 ans</b>	<b>2-3 ans</b>	<b>3-4 ans</b>	<b>4-5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Swap CALYON à 2,218%	0	0	73 053	0	0	0	<b>73 053</b>
Swap BNP-PARIBAS 2,635%	50 000	0	0	0	0	0	<b>50 000</b>
Swap BNP-PARIBAS 2,375%	0	50 000	0	0	0	0	<b>50 000</b>
Swap JPMORGAN avec CAP	0	0	0	400 000	0	0	<b>400 000</b>
Swap CALYON à 3,785%	100 000	0	0	0	0	0	<b>100 000</b>
Swap RBOS à 3,89%	0	0	0	40 800	0	0	<b>40 800</b>
Swap NATIXIS à 4,4325%	200 000	0	0	0	0	0	<b>200 000</b>
Swap BNP-PARIBAS à 2,63%	0	0	0	50 000	0	0	<b>50 000</b>
Swap HSBC à 2,63%	0	0	0	50 000	0	0	<b>50 000</b>
Swap CADIF à 1,655%	50 000	0	0	0	0	0	<b>50 000</b>
Swap HSBC à 2,71%	0	0	0	100 000	0	0	<b>100 000</b>
Swap BNP-PARIBAS à 3,33%	50 000	0	0	0	0	0	<b>50 000</b>
Swap BNP-PARIBAS à 2,265%	0	0	0	50 000	0	0	<b>50 000</b>
<b>Total</b>	<b>450 000</b>	<b>50 000</b>	<b>73 053</b>	<b>690 800</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 263 853</b>
<b>Taux variables</b>	<b>&lt;= 1 an</b>	<b>1-2 ans</b>	<b>2-3 ans</b>	<b>3-4 ans</b>	<b>4-5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Emprunts syndiqués	200 000	200 000	0	0	255 000	0	<b>655 000</b>
Emprunt revolving BECM	0	125 000	0	0	0	0	<b>125 000</b>
Emprunt RBS	0	0	0	40 800	0	0	<b>40 800</b>
CADIF	15 000	0	0	0	0	0	<b>15 000</b>
Emprunt Deutsche Hypo	0	0	50 000	0	0	0	<b>50 000</b>
Emprunt BancoSabadell	0	50 000	0	0	0	0	<b>50 000</b>
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	1 289	3 653	72 930	0	0	0	<b>77 872</b>
Comptes courants passifs	58 673	0	0	0	0	0	<b>58 673</b>
Engagements sur contrats de location financement	15 624	71 396	14 385	50 599	2 790	29 363	<b>184 157</b>
<b>Total</b>	<b>290 586</b>	<b>450 049</b>	<b>137 315</b>	<b>91 399</b>	<b>257 790</b>	<b>29 363</b>	<b>1 256 502</b>

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

**Position nette non couverte :**

Le tableau suivant présente le solde de notre exposition nette du 30 juin 2010 au 30 juin 2014.

	<b>30/06/2010</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>
Emprunts syndiqués	655 000	455 000	255 000	255 000	255 000
Emprunt revolving BECM	125 000	125 000	0	0	0
Emprunt RBS	40 800	40 800	40 800	40 800	0
CADIF	15 000	0	0	0	0
Emprunt Deutsche Hypo	50 000	50 000	50 000	0	0
Emprunt BancoSabadell	50 000	50 000	0	0	0
Emprunt HSBC-CALYON-CFF	77 872	76 583	72 930	0	0
Comptes courants passifs	58 673	0	0	0	0
Engagements sur contrats de location financement	184 157	168 533	97 137	82 752	32 153
<b>Total dette</b>	<b>1 256 502</b>	<b>965 916</b>	<b>515 867</b>	<b>378 552</b>	<b>287 153</b>
Swap CALYON à 2,218%	73 053	73 053	73 053	0	0
Swap BNP-PARIBAS 2,635%	50 000	0	0	0	0
Swap BNP-PARIBAS 2,375%	50 000	50 000	0	0	0
Swap JPMORGAN avec CAP	400 000	400 000	400 000	400 000	0
Swap CALYON à 3,785%	100 000	0	0	0	0
Swap RBS à 3,89%	40 800	40 800	40 800	40 800	0
Swap NATIXIS à 4,4325%	200 000	0	0	0	0
Swap BNP-PARIBAS à 2,63%	50 000	50 000	50 000	50 000	0
Swap HSBC à 2,63%	50 000	50 000	50 000	50 000	0
Swap CADIF à 1,655%	50 000	0	0	0	0
Swap HSBC à 2,71%	100 000	100 000	100 000	100 000	0
Swap BNP-PARIBAS à 3,33%	50 000	0	0	0	0

Swap BNP-PARIBAS à 2,265%	50 000	50 000	50 000	50 000	0
<b>Total couvertures</b>	<b>1 263 853</b>	<b>813 853</b>	<b>763 853</b>	<b>690 800</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL EXPOSITION NETTE SFL</b>	<b>-7 351</b>	<b>152 063</b>	<b>-247 986</b>	<b>-312 248</b>	<b>287 153</b>

Le Groupe SFL n'a quasiment pas d'exposition de taux au 30 juin 2010.

### Couvertures

Le portefeuille de couverture comprend les deux éléments suivants :

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

*Contrepartie* : JP Morgan. *Nature* : couverture de flux. Opération restructurée en date de valeur du 3 janvier 2005 pour un nominal de 400 000 milliers d'euros et une date de maturité au 3 janvier 2014. SFL paye Euribor 12 mois Post + 1.4150% avec un CAP à 5,0850% et un FLOOR à 2% sur l'Euribor 12 mois. Au 30 juin 2010, la valeur de marché de cette opération est de 33 701 milliers d'euros en défaveur de SFL. Cette opération de macro-couverture a pour sous-jacent un ensemble de lignes du bilan du Groupe identifiées et d'un montant au moins égal au nominal de l'instrument de couverture.

*Contrepartie* : CALYON. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 23 mai 2006 pour 100 000 milliers d'euros pour une durée de 5 ans à 3,7850% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 2 555 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : RBS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 octobre 2006 pour un nominal de 40 800 milliers d'euros pour une durée de 7 ans à 3,89% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 3 316 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : NATIXIS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 décembre 2007 pour un nominal de 200 000 milliers d'euros pour une durée de 3 ans à 4,4325% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 3 653 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 6 novembre 2008 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 décembre 2010 à 3,33% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 634 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 8 décembre 2008 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 décembre 2010 à 2,635% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 457 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 26 janvier 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2012 à 2,375% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 1 141 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : BNP-PARIBAS. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 31 mars 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2014 à 2,63% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 2 030 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : HSBC. *Nature* : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 7 mai 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2014 à 2,63% adossé à une ligne de bilan identifiée. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 2 030 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : CADIF. *Nature* : Opération sans dette sous-jacente. Swap réalisé en valeur du 8 mai 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 31 mars 2011 à 1,655%. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 282 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : HSBC. *Nature* : Opération sans dette sous-jacente. Swap réalisé en valeur du 8 juillet 2009 pour un nominal de 100 000 milliers d'euros à échéance le 30 juin 2014 à 2,71%. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 4 337 milliers d'euros en défaveur de SFL.

*Contrepartie* : BNP-PARIBAS. *Nature* : Opération sans dette sous-jacente. Swap réalisé en valeur du 5 octobre 2009 pour un nominal de 50 000 milliers d'euros à échéance le 30 septembre 2013 à 2,265%. Cette opération a, au 30 juin 2010, une valeur de marché de 1 382 milliers d'euros en défaveur de SFL.



## Couvertures de taux sur le financement du portefeuille Parholding

Contrepartie : CALYON. Nature : couverture de flux. Swap réalisé en valeur du 29 décembre 2009 pour un nominal de 73 053 milliers d'euros à échéance du 29 décembre 2012 à 2,218% adossé à une ligne de bilan identifiée.

Au 30 juin 2010, la valeur de marché de cette opération est de 1 814 milliers d'euros en défaveur de SFL.

La variation de la valorisation de nos instruments de couverture entre le 31 décembre 2009 et le 30 juin 2010 est de 7 496 milliers d'euros en défaveur de SFL, comptabilisée pour 8 397 milliers d'euros en résultat (charge) et 901 milliers d'euros en augmentation des capitaux propres.

## Mesure des instruments de couverture

Toutes nos couvertures sont classées dans le second niveau de la hiérarchie des justes valeurs. Les évaluations de juste valeur sont faites sur des données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides. Au 30 juin 2010, la juste valeur des instruments dérivés est de 57 332 milliers d'euros en défaveur de SFL.

### 6-32) Intérêts sur créances

	30/06/2010	30/06/2009
Revenu du prêt Champvernier	185	226
Autres produits financiers	396	415
<b>Total</b>	<b>581</b>	<b>641</b>

### 6-33) Variation nette des provisions financières

	30/06/2010	30/06/2009
Dotations aux provisions sur actifs financiers		-287
Reprises provisions pour risques et charges financières	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-287</b>

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

### 6-34) Impôts

L'adoption du statut SIIC a entraîné la suppression de toutes les bases d'impôts différés pour les actifs entrant dans ce périmètre. Les seuls impôts différés résiduels concernent les activités hors régime SIIC, certaines sociétés en partenariat qui n'ont pu opter à ce régime et les biens pris en crédits-bails avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005. La charge d'impôt différé, calculée sur la base du taux applicable à la date d'arrêt, est composée de :

Impôts différés	Bilan 31/12/2009	Variation de périmètre	Capitaux propres	Résultat 30/06/2010	Bilan 30/06/2010
Variation de valeur des immeubles de placement	-51 461	-	-	-5 320	-56 781
Instruments de couverture	1 319	-	185		1 504
Retraitement des amortissements	-1 868	-	-	-383	-2 251
Retraitement des loyers	-2 578	-	-	14	-2 564
Activations des frais financiers et d'acquisition	-231	-	-		-231
Activations des déficits reportables	1 616	-	-	-270	1 346
Autres	-111	-	-	-10	-120
<b>Total net</b>	<b>-53 314</b>	<b>-</b>	<b>185</b>	<b>-5 968</b>	<b>-59 097</b>
Dont impôts différés - Actif	2 947	-	185	-270	2 863
Dont impôts différés - Passif	56 262	-		5 698	61 960

Au 30 juin 2010, la charge d'impôt sur les sociétés s'élève à 50 milliers d'euros.

En 2010, SFL comptabilise la contribution économique territoriale (CET), introduite par la loi de finance 2010 réformant la taxe professionnelle en charge opérationnelle. Par conséquent, aucun impôt différé n'est à constater à ce titre au 30 juin 2010.

### 6-35) 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 :

	30/06/2010	30/06/2009
Résultat net pour le résultat de base par action	50 612	-236 820
Résultat net pour le résultat dilué par action	50 612	-236 820
Nombre d'actions ordinaires pour le résultat de base par action à la clôture	46 528 974	46 502 301
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires pour le résultat de base par action	46 521 511	46 502 301
Options de souscription d'actions pour le résultat dilué par action	0	26 673
Nombre d'actions ordinaires dilué	46 528 974	46 528 974
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires dilué	46 521 511	46 528 974
Résultat net par action	1,09 €	-5,09 €
Résultat dilué par action	1,09 €	-5,09 €
Résultat net pondéré par action	1,09 €	-5,09 €
Résultat dilué pondéré par action	1,09 €	-5,09 €

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.

### 6-36) Dividendes payés et proposés

	30/06/2010		31/12/2009	
	Total	Par action	Total	Par action
Dividendes N-1 décidés	97 668	2,10 €	88 354	1,90 €
Acompte payé N-1	-	-	-	-
Dividendes N-1 payés en N	97 668	2,10 €	87 423	1,90 €
<b>Total</b>	<b>97 668</b>	<b>2,10 €</b>	<b>87 423</b>	<b>1,90 €</b>

Il n'y a pas eu de versement d'acompte sur dividende au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### 6-37) Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan du Groupe au 30 juin 2010 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/ Suretés Hypothécaires liées au contrat de Prêt du 9 novembre 2009

Inscriptions		Privilège de prêteur de deniers			Hypothèques conventionnelles				Total général
Sociétés		PARGAL	PARCHAMPS	PARHAUS	PARGAL	PARCHAMPS	PARCHAR	PARHAUS	
Échéance		29/12/2013	29/12/2013	29/12/2013	29/12/2013	29/12/2013	29/12/2013	29/12/2013	
Au profit de CALYON	Principal	11 460	2 483	7 663	5 982	2 737	1 320	19 922	51 567
	Accessoires	1 146	248	766	598	274	132	1 992	5 157
	<b>Total</b>	<b>12 607</b>	<b>2 731</b>	<b>8 429</b>	<b>6 580</b>	<b>3 011</b>	<b>1 452</b>	<b>21 915</b>	<b>56 724</b>
Au profit de HSBC PRIVATE BANK	Principal	11 269	2 442	7 535	5 882	2 691	1 298	19 590	50 708
	Accessoires	1 127	244	754	588	269	130	1 959	5 071
	<b>Total</b>	<b>12 396</b>	<b>2 686</b>	<b>8 289</b>	<b>6 470</b>	<b>2 960</b>	<b>1 428</b>	<b>21 549</b>	<b>55 778</b>
Au profit de CFF	Principal	7 640	1 655	5 108	3 988	1 825	880	13 282	34 378
	Accessoires	764	166	511	399	182	88	1 328	3 438
	<b>Total</b>	<b>8 404</b>	<b>1 821</b>	<b>5 619</b>	<b>4 386</b>	<b>2 007</b>	<b>968</b>	<b>14 610</b>	<b>37 816</b>
Au profit de HSBC France	Principal	7 831	1 697	5 236	4 087	1 870	902	13 614	35 237
	Accessoires	783	170	524	409	187	90	1 361	3 524
	<b>Total</b>	<b>8 614</b>	<b>1 866</b>	<b>5 760</b>	<b>4 496</b>	<b>2 057</b>	<b>992</b>	<b>14 975</b>	<b>38 761</b>
<b>Total</b>		<b>42 022</b>	<b>9 105</b>	<b>28 097</b>	<b>21 932</b>	<b>10 035</b>	<b>4 840</b>	<b>73 048</b>	<b>189 079</b>
<b>Total SFL</b>		<b>21 011</b>	<b>4 552</b>	<b>14 048</b>	<b>10 966</b>	<b>5 018</b>	<b>2 420</b>	<b>36 524</b>	<b>94 540</b>

2/ Nantissements des parts et actions détenues par PARHOLDING /PARHAUS /PARCHAMPS liés au contrat de prêt du 9 novembre 2009

Sociétés détentrices des parts	Nantissements	Echéance	Au profit des PRÊTEURS	Part SFL
PARHOLDING	59 999 parts PARGAL	29/12/2013	9 120	
PARCHAMPS	1 part PARGAL	29/12/2013	0	
		<i>s/total</i>	<b>9 120</b>	<b>4 560</b>
PARHOLDING	99 999 parts PARCHAMPS	29/12/2013	1 500	
PARHAUS	1 part PARCHAMPS	29/12/2013	0	
		<i>s/total</i>	<b>1 500</b>	<b>750</b>
PARHOLDING	1 373 parts PARCHAR	29/12/2013	21	
PARHAUS	1 part PARCHAR	29/12/2013	0	
		<i>s/total</i>	<b>21</b>	<b>10</b>
PARHOLDING	99 999 parts PARHAUS	29/12/2013	1 500	
PARCHAMPS	1 part PARHAUS	29/12/2013	0	
		<i>s/total</i>	<b>1 500</b>	<b>750</b>
<b>Total</b>			<b>12 141</b>	<b>6 070</b>

## Nantissements et hypothèques sur l'immeuble IENA

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

## Cautions et autres

	Total	Moins de 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<b><u>Engagements donnés :</u></b>				
. Cautionnement de la SAS Locaparis vis-à-vis de la Société Générale dans le cadre de l'article 3-2° de la loi du 2 janvier 1970	615	615	0	0
. Cautions données au TRESOR PUBLIC dans le cadre de contestations d'impôts	1 413	1 413	0	0
. Cautions immobilières	74 357	41 858	32 499	0
. Cautions données de la société Pargal	1 845	1 845	0	0
<b><u>Engagements reçus :</u></b>				
. Cautions locataires et fournisseurs	69 940	5 048	53 095	11 796
. Ligne de crédit Revolving BECM	25 000	0	25 000	0
. Ligne de crédit syndiqué BNP-PARIBAS	45 000	0	45 000	0
. Ligne de crédit travaux réhabilitation Groupe Parholding	4 143	0	4 143	0

## Détail des plans d'options d'actions au 30 juin 2010

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	23 298	3 000	35 000	254 000
Options attribuées dans l'exercice				
Actions souscrites/achetées dans l'exercice	23 298			
Options annulées dans l'exercice				
<b>Nombre d'actions restant à souscrire/acheter</b>	<b>0</b>	<b>3 000</b>	<b>35 000</b>	<b>254 000</b>

Au 30 juin 2010, le montant constaté en charges au titre des options attribuées s'élève à 314 milliers d'euros.

## Engagements envers le personnel

Six salariés (dont l'un bénéficie d'un mandat social en complément de son contrat de travail) bénéficient d'une protection en cas de licenciement ou de démission causée par une modification sensible de leurs responsabilités consécutive à un changement significatif, direct ou indirect, dans la composition du groupe des actionnaires de référence de la Société Foncière Lyonnaise ou de la société qui la contrôle. Au 30 juin 2010, le montant global de cette protection s'établit à 2 770 milliers d'euros.

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

## Obligations contractuelles de restructuration et de rénovation

Le montant total des engagements contractuels à des fins de restructuration et de rénovation de nos immeubles de placement au 30 juin 2010 est de 21 737 milliers d'euros contre 30 213 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

## VEFA

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

## 6-38) Détail de certains postes du tableau de flux de trésorerie

	30/06/2010	30/06/2009
<b>Trésorerie nette provenant des cessions de filiales :</b>		
Prix de vente des filiales	-	-
Frais décaissés sur les cessions de filiales	-	-
Trésorerie cédée des filiales	-	-
Impôts relatifs aux cessions de filiales	-	-
<b>Trésorerie nette affecté aux acquisitions de filiales :</b>		
Prix d'acquisition des titres	-	-
Trésorerie acquise des filiales	-	-
Remboursement des comptes courants groupe	-	-
<b>Acquisitions de filiales détail des actifs et passifs acquis :</b>		
Actif immobilisé acquis	-	-
Actifs circulants	-	-
Capitaux propres	-	-
Passifs financiers	-	-
Passifs circulants	-	-
<b>Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles :</b>		
Prix de cession	11 072	116 764
Frais décaissés sur cessions	- 56	- 1 658
Impôts relatifs aux cessions d'immobilisations	-	-
<b>Détail de la trésorerie nette à la clôture :</b>		
Valeurs mobilières de placements	8 602	14 253
Disponibilités	2 788	5 877
Trésorerie passive	- 29 576	- 28 481

## Renseignements divers

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

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

### 6-39) Informations sur les parties liées

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

	Entre les sociétés en intégration globale et proportionnelle	Entre les sociétés en intégration proportionnelle
<b><i>Bilan :</i></b>		
Clients	271	
Comptes courants actifs	43 437	75 618
Autres créances	-	937
Fournisseurs	-271	
Comptes courants passifs	-43 437	-75 618
Autres dettes		-937
<b><i>Compte de résultat :</i></b>		
Prestations de service	421	
Revenus des prêts et créances	755	1 464
Honoraires	-421	
Intérêts des comptes courants	-755	-1 464

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

	30/06/2010	30/06/2009
Avantages court terme hors charges patronales (1)	2 524	1 550
Avantages court terme : charges patronales	936	655
Avantages postérieurs à l'emploi (2)	-	-
Autres avantages à long terme (3)	-	-
Rémunération en actions (4)	167	167
<b>Total</b>	<b>3 627</b>	<b>2 372</b>

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

(2) Coûts de services rendus.

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

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

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

**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 2010**

---

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la Société Foncière Lyonnaise, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte de marché décrit dans la note 2-19 de l'annexe, caractérisé par un faible volume de transactions immobilières. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **1. Conclusion sur les comptes**

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1-1 de l'annexe des comptes consolidés concernant les évolutions des règles et méthodes comptables.

## 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.

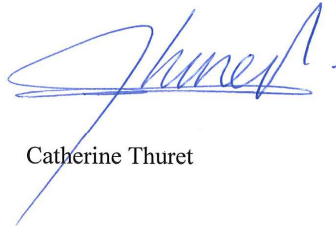
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 26 juillet 2010

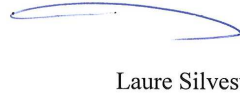
Les Commissaires aux Comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Deloitte & Associés**



Catherine Thuret



Laure Silvestre-Siaz



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

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

Fait à Paris, le 27 juillet 2010



Juan José BRUGERÁ CLAVERO,  
Président-Directeur Général