SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

- S I L I C -

Société Anonyme au capital de 69.825.224 €uros

Siège social : 31 Boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

Code APE 6820B - N° SIRET 572 045 151 00063

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

SITUATION AU 30 JUIN 2009

****

L'analyse faite à la veille de 2009 devant les signes de détérioration de l'économie, mais aussi la confiance affichée dans les atouts de SILIC sont totalement confirmées au terme de ce 1er semestre.

Les conséquences de la crise financière sur l'économie réelle et la récession qui s'en est suivie, ont affecté le marché de l'immobilier d'entreprise.

Le marché francilien de l'investissement immobilier avec un volume de transactions de 1,2 Md€ au 1er semestre, est en baisse de 74 % d'une année sur l'autre (4,6 Mds€ au S1 2008). La demande placée de bureaux est en diminution de 27 % à 860.000 m² contre 1.182.000 m² au S1 2008 [1].

Dans un tel contexte, SILIC a été largement préservée des effets de la dégradation de l'environnement grâce à son positionnement, à la nature de son offre et à la qualité de son bilan :

- les résultats opérationnels et financiers sont en nette progression sur ceux de S1 08 :
  - loyers : 83,7 M€ à comparer à 77,0 M€ (+ 8,8 %),
  - excédent brut d'exploitation : 74,6 M€ à comparer à 68,9 M€ (+ 8,3 %) ;
- l'exploitation du patrimoine s'est poursuivie à des conditions normales, l'activité n'affichant pas de sinistralité locative ;
- la baisse plus prononcée que prévue du coût de financement et une gestion active des instruments de couverture ont accentué la progression du cash-flow d'une année sur l'autre (60,7 M€ ; + 18,3 %) ;
- la valeur expertisée du patrimoine, soutenue par la bonne tenue des loyers, est stable par rapport à fin 2008 à 3,07 Mds€ ;
- compte tenu notamment de la distribution du dividende au 1er semestre, l'ANR par action à fin Juin (110,02 € en valeur de reconstitution) diminue de 7,2 % par rapport à fin 2008.

La mise en place au cours du semestre d'un nouveau concours bancaire de 80 M€ à des conditions qui préservent un écart significatif entre la rentabilité des investissements et le coût de la ressource financière, renforce la capacité de SILIC à poursuivre un programme d'investissement qui prépare l'avenir.

---

[1] Source : Immostat

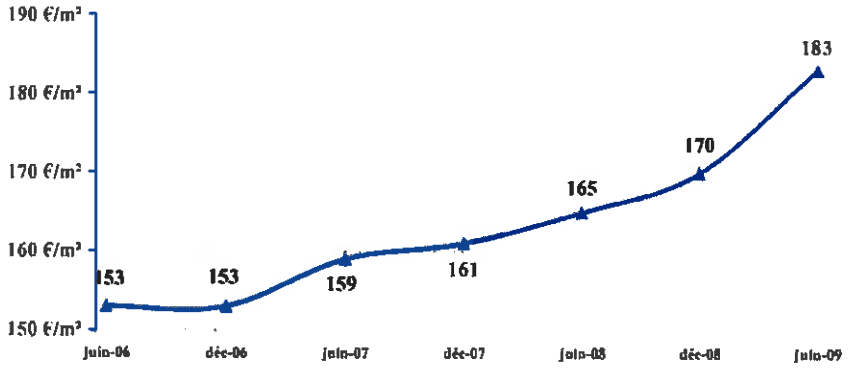
1. L'activité commerciale et la gestion du patrimoine au 30 Juin 2009

Dans ce contexte de ralentissement économique, SILIC a du faire face, comme toutes les sociétés foncières, à la frilosité de la demande : la faiblesse du volume de signatures au 1er semestre 2009 en est le reflet (18.700 m² au 30 Juin 2009, à comparer à 54.500 m² au 30 Juin 2008) tout en traduisant également l'allongement des délais de transaction. Ces signatures contribueront à hauteur de 2,3 M€ aux loyers 2009, à comparer à 2,8 M€ pour la contribution aux loyers de l'exercice précédent.

Pour autant, SILIC enregistre de bonnes performances opérationnelles, révélant une fois encore ses atouts stratégiques et sa capacité à répondre aux attentes des utilisateurs :

1. Implanté dans des secteurs géographiques stratégiques et à fort potentiel, son patrimoine est éloigné des marchés spéculatifs, les plus touchés par la crise : la baisse des loyers moyens est en effet moins accentuée en première couronne que dans le QCA.
2. Son offre est particulièrement attractive et adaptée en période de crise :
   - La qualité avérée des constructions, leur variété et la localisation des immeubles dans les pôles d'affaires bien desservis de la 1ère couronne parisienne répondent aux exigences immobilières des utilisateurs ;
   - La flexibilité qu'offrent les « parcs tertiaires » est un réel point fort dans une période où les entreprises cherchent avant tout à rationaliser leurs coûts de structure et à adapter au mieux les surfaces à leurs besoins ;
   - Le « *juste loyer* » pratiqué par SILIC, conforme aux réalités économiques du marché immobilier, est un atout majeur et différenciant, comme en témoignent les indicateurs d'activité enregistrés au 1er semestre :
     - Au terme de ce 1er semestre, le patrimoine loué est stabilisé à hauteur de 945.500 m² (949.650 m² au 31 Décembre 2008). Les loyers enregistrent une hausse de 8,8%, passant de 77,0 M€ au 30 Juin 2008 à 83,7 M€ au 30 Juin 2009.
     - Conforme aux anticipations, la rotation des locataires est restée stable (10% au 30 Juin, contre 9% l'an passé).
     - La pression sur les loyers constatée sur le marché francilien n'a pas eu d'impact sur SILIC, les renégociations étant demeurées très marginales (impact limité à - 0,2 M€ sur le semestre). Les différents niveaux de loyers sont « *dans le marché* ».

- Le loyer moyen sur le stock loué poursuit sa progression régulière, pour atteindre 182,86 €/m² au 30 Juin 2009 :



3. La solidité du portefeuille de clients et sa diversité - le prémunissant contre une exposition à un secteur d'activité particulier - se traduisent par une quasi-absence de sinistralité locative (0,2 % des loyers). SILIC n'a pas non plus à déplorer de retards de paiement de la part de ses locataires puisque 95% des loyers sont encaissés à moins d'un mois.
4. La rigueur de la gestion du patrimoine permet de contenir le coût des vacants (- 2,3 M€ au 30 Juin 2009, à comparer à - 2,4 M€ mi 2008).
5. Le taux d'occupation sur surfaces commercialisables au 2ème trimestre 2009 marque une bonne résistance à 87,5%. Le nombre de dénonciations de baux enregistrées pour le second semestre 2009 s'inscrit en baisse.

2. Les investissements du 1er semestre 2009

Le 1er semestre 2009 a été très actif en matière d'investissements avec un total de 101,5 M€, certaines opérations initiées au cours du semestre s'étant par ailleurs débouclées en Juillet.

Les acquisitions réalisées au 1er semestre 2009 pour 24,5 M€ (23,2 M€ HD) ont porté sur un immeuble de 5.800 m² de bureaux situé à Nanterre-Préfecture « Reflet Défense », entièrement loué pour 1,7 M€/an au Conseil Général des Hauts de Seine. Cet immeuble dispose à moyen terme, du fait de son emplacement, d'un potentiel de redéveloppement significatif.

Le programme de construction d'immeubles neufs s'est poursuivi avec la livraison, au 1er trimestre, de l'opération « Miami » (20.000 m² de bureaux situés à Orly-Rungis) à son principal locataire, le groupe Ricoh. D'un coût total de 53,8 M€ (11,4 M€ sur le semestre), cet ensemble générera un loyer annuel de 5,3 M€ à complète commercialisation.

Les autres opérations de construction en cours à fin 2008 sur les parcs de Nanterre Seine (25.000 m² livrables début 2010), Nanterre-Préfecture (16.000 m² totalement pré-loués livrables au 4ème trimestre 2010) et Orly-Rungis (15.000 m² livrables début 2011) se sont poursuivies conformément au plan d'investissement et ont entrainé l'immobilisation de 45,2 M€ sur le semestre.

Par ailleurs, les études préparatoires au lancement des projets de développement du 4ème pôle tertiaire de Saint-Denis et d'agrandissement du parc commercial de Fresnes ont été comptabilisées pour 3,1 M€.

Les autres travaux immobiliers, réalisés pour 17,4 M€, ont essentiellement porté sur la restructuration de 2 immeubles de Roissy-Paris Nord 2 dont l'un a été livré fin juin ainsi que de l'immeuble du 4 Place de Rio de Janeiro (8è). 19.900 m² ont fait l'objet de travaux de modernisation (14.200 m² ont été livrés, 5.700 m² restant en cours).

Hors coût de portage futur, les dépenses restant à engager sur ces différentes opérations jusqu'à leur parfait achèvement s'élèvent à 87,7 M€.

En complément des investissements du semestre, les opérations réalisées ou initiées en Juillet confortent l'activité locative de 2009/2010 et préparent l'avenir :

L'acquisition, début juillet, de l'immeuble « Arcas A » à Nanterre-Préfecture pour 29,8 M€ HD (5.900 m² ; 2,1 M€/an) permet à SILIC de réunir dans son patrimoine l'intégralité des immeubles loués à AXA bd des Bouvets à Nanterre. L'achat de « Reflet Défense » au 1er semestre et la livraison prévue en 2010 de « Grand Axe 2 », renforcent la présence de SILIC sur ce site qui, à cette échéance, devrait représenter près de 160.000 m².

La création d'un 4ème pôle tertiaire à Saint Denis est entrée dans une phase active début Juillet 2009 avec l'acquisition du foncier permettant la réalisation de 2 immeubles (45.000 m²). Un premier lancement a été opéré portant sur 23.000 m² de bureaux et commerces. D'un coût total de 75 M€ environ, celui-ci devrait générer un revenu de 6 M€ à horizon mi-2011.

Un second immeuble sera lancé dès commercialisation de la tranche en cours.

3. Valorisation du patrimoine et Actif Net Réévalué au 30 Juin 2009

L'actualisation au 30 Juin 2009 de l'expertise du patrimoine à fin 2008, réalisée par le même expert indépendant se caractérise par la bonne tenue des loyers et des valeurs locatives. Cette dernière compense en partie la poursuite, à un rythme plus modéré, de la hausse des taux de rendement retenus par les Experts.

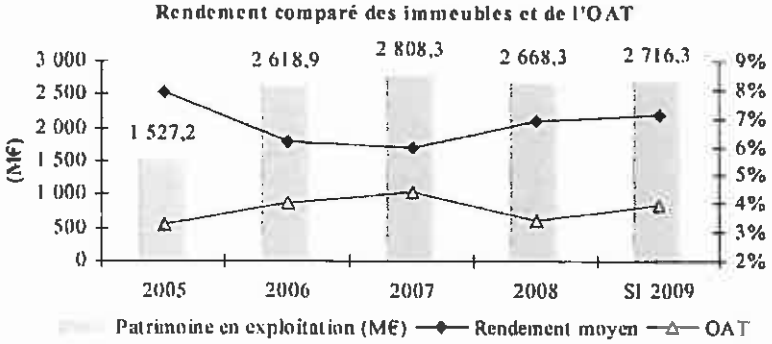
Au total, la valeur d'expertise est stable et s'établit à 3.068,0 M€ au 30 Juin 2009 contre 3.099,0 M€ à fin 2008, compte tenu des investissements réalisés sur la période :

(millions d'euros)	30.06.2009	%	31.12.2008	%
Patrimoine en exploitation	2 716,3	89%	2 668,3	86%
Immeubles en construction	205,5	7%	284,5	9%
Terrains	146,2	5%	146,2	5%
Total	3 068,0		3 099,0	

Le patrimoine en exploitation à fin Juin 2009 est évalué à 2.716,3 M€, soit 2.420 €/m² (2.450 €/m² à fin 2008). Rapportée au revenu net de 173 €/m² moyen, cette valorisation fait ressortir un rendement net moyen de 7,1%, en hausse de 20 pb sur le semestre :

(millions d'euros)	Orly-Rungis		Défense-A86		Roissy-Paris Nord 2		Autres parcs		Total		2008
Immeubles en Exploitation	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Rendement moyen
Bureaux	745.1	7.1%	972.9	6.4%	292	7.5%	142.2	8.1%	2 152.2	6.9%	6.6%
Immeubles mixtes	178.8	8.3%	120.9	7.3%	41.6	7.4%	137.8	8.4%	479.1	8.0%	7.7%
Commerces et services	73.5	7.9%	9.1	5.8%	2.4	8.6%			85.0	7.7%	7.4%
Total	**997.4**	7.4%	**1 102.9**	**6.5%**	336	**7.5%**	**280.0**	**8.2%**	**2 716.3**	**7.1%**	6.9%
Rappel 2008	935.9	7.2%	1106.4	6.1%	343.5	7.3%	282.5	7.9%	2 668.3	6.9%	
Rappel 2007	958.6	6.4%	1265.0	5.3%	376.8	6.4%	207.9	7.2%	2 808.3	6.0%	

En cumul sur 18 mois les rendements auront, en moyenne, augmenté de 110 points de base (+ 18%), faisant ressortir à 336 pb la prime de risque à fin Juin.



- **A périmètre identique**, c'est-à-dire hors livraisons et acquisitions du semestre, la valeur expertisée du patrimoine s'établit à 2.602,8 M€ contre 2.667,8 M€ 6 mois plus tôt, et affiche une baisse limitée de 2,4%. L'impact de la hausse des taux de rendement (-107,9 M€ soit -4,0%) est compensé en partie par celui de la hausse des revenus (+ 42,9 M€ soit 1,6%).
- **Les immeubles livrés ou acquis au cours de semestre** sont expertisés 113,4 M€, faisant ressortir, par rapport à leur coût de production ou d'achat, une création de valeur de 29,0 M€ essentiellement générée par le développement de l'immeuble « Miami » à Orly-Rungis.

Les immeubles en cours de construction ou de restructuration sont valorisés à 205,5 M€.

- Les 4 opérations en développement ou en phase de démarrage sur les parcs de Nanterre-Préfecture, Nanterre-Seine et Orly-Rungis (71.000 m²) sont expertisées à terminaison à 352 M€ (364 M€ à fin 2008) sur la base d'un rendement net moyen de 6,3%. Compte tenu des travaux restant à réaliser, du portage financier jusqu'à l'achèvement et de la « marge de promotion » déduite de la valeur des opérations non pré-commercialisées, ces opérations sont retenues pour 178 M€ dans l'expertise au 30 juin 2009 à comparer à un coût de revient de 134 M€.
- 6 immeubles en cours de restructuration (32.000 m²) sont valorisés, en l'état, à 27,5 M€.

Les réserves foncières sont évaluées à 146,2 M€.

Sans changement par rapport au 31 Décembre 2008, les réserves foncières sont constituées de terrains non bâtis permettant la construction de 55.000 m² SHON à Orly-Rungis,

Nanterre-Seine et Villebon ainsi que du potentiel constructible du Parc d'Orly-Rungis (près de 1.000.000 m² complémentaires) dont seule une quote-part est valorisée.

L'Actif Net Réévalué

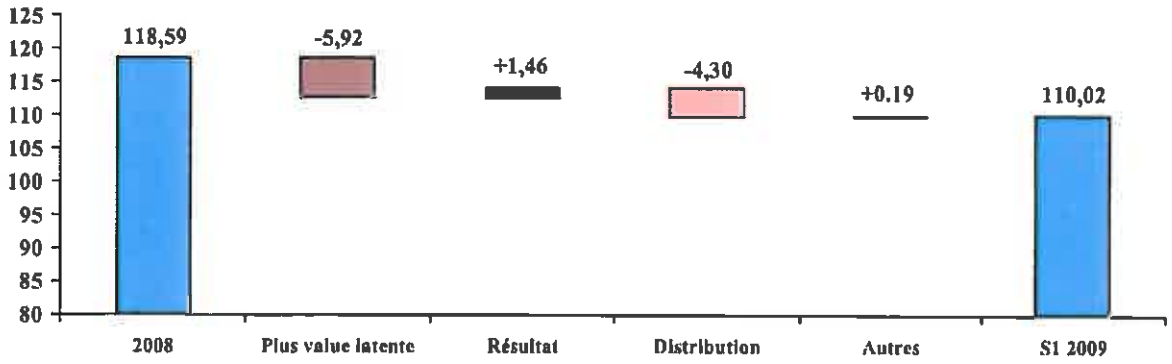
L'Actif Net Réévalué s'établit à 110,02 €/action au 30 Juin 2009 en valeur de reconstitution. Après déduction des droits de mutation et mise à la valeur de marché des instruments financiers, l'ANR de liquidation ressort à 99,27 €/action :

		30.06.09	2008	30.06.08
Capitaux propres consolidés retraités (1)	000 €	728 769	773 410	750 468
Plus-values sur actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 168 547	1 270 648	1 444 364
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		1 897 316	2 044 058	2 194 832
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 245	17 236	17 251
Actif net réévalué de Reconstitution, par action	**Euro/act**	**110,02**	**118,59**	**127,23**
Droits d'enregistrement	€/action	(7,60)	(7,64)	(7,69)
Valeur de marché des dettes financières	€/action	(3,15)	(2,29)	1,92
Actif net réévalué de liquidation, par action	Euro/act	**99,27**	**108,66**	**121,46**

(1) : Pour le calcul de l'ANR de reconstitution, les capitaux propres comptables IFRS sont retraités de la valeur de marché des instruments dérivés. La valeur de marché de ces instruments est déduite de l'ANR de liquidation.

A 110,02 € par action, l'Actif Net Réévalué de reconstitution marque un recul de 7,2% par rapport à fin 2008 :

- La création de valeur réalisée sur les investissements n'a pas totalement compensé l'évolution de la valorisation du patrimoine en exploitation,
- Les capitaux propres à fin Juin, sont réduits du montant du dividende 2008.



4. Ressources financières et endettement au 30 Juin 2009

L'accès au crédit des entreprises est resté extrêmement difficile au 1er semestre 2009, le resserrement du crédit bancaire se conjuguant avec une quasi disparition du marché obligataire.

Dans ce contexte, SILIC fait partie des rares foncières a avoir pu mettre en place des financements nouveaux dans des conditions qui restent compatibles avec la rentabilité de ses investissements.

Ces opérations témoignent de la qualité de la signature de la Société :

- l'endettement reste modéré,
- son coût, plafonné à la hausse, accompagne la baisse des taux intervenue au 1er semestre,
- le profil de refinancement est très progressif.

Les ressources et la liquidité financière

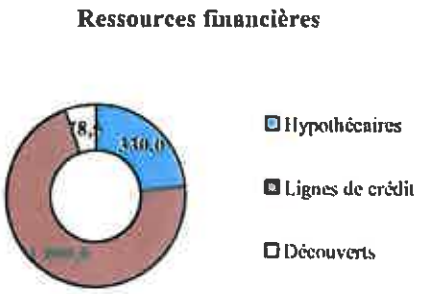
Au 1er semestre 2009, un nouveau prêt « corporate » de 80 M€ à 6 ans a été mis en place avec l'un des partenaires bancaires historiques de SILIC. Le rehaussement sensible de la marge (260 pb *all-in* à comparer à une marge moyenne de 55 pb au 1er semestre 2009), a été partiellement compensé par la baisse des taux.

Ressortant à un taux fixe sur 6 ans de 5,6% environ, ce financement se compare favorablement à la rentabilité, supérieure à 8%, des opérations projetées dans le cadre du plan de développement.

Compte tenu de ce prêt, SILIC disposait au 30 Juin 2009 d'un total 1.408,5 M€ de ressources financières, consenties par 8 des principaux établissements bancaires français :

- 330,0 M€ (23%) d'emprunts hypothécaires amortissables d'une maturité moyenne résiduelle de 7,6 ans,
- 1.000,0 M€ (69%) de prêts et lignes de crédit bilatéraux « corporate » présentant une maturité résiduelle de 3,6 ans et,
- 78,5 M€ (8%) de découverts bancaires.

D'une maturité résiduelle moyenne de 4,6 ans, ces ressources présentent un profil de refinancement très progressif, seuls 100 M€ venant à échéance sur chacune des années 2009, 2010 et 2011 :



Les ressources financières ont été complétées courant Juillet par la mise en place d'un concours corporate de 90 M€ affecté au financement du projet de développement d'un 4ème pôle à Saint Denis. Ce concours, d'une durée de 5 ans a été contracté auprès de 3 banques agissant en « *club-deal* ».

L'endettement utilisé

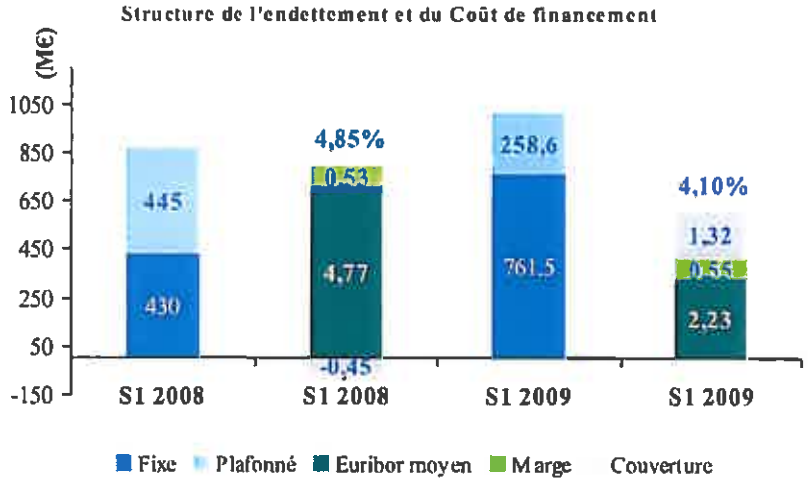
L'endettement financier net marque, au 1er semestre 2009, une progression de 103,4 M€ par rapport à son niveau de fin 2008 (1.085,9 M€ contre 982,5 M€) essentiellement sous l'effet des investissements de la période et de la distribution du dividende.

A fin Juin, SILIC dispose de 322,6 M€ de ressources financières immédiatement disponibles (269,9 M€ de trésorerie et de lignes de crédit confirmées non tirées et 52,7 M€ de découverts non utilisés). Sur ce total, seuls 87,7 M€ sont affectés au financement, jusqu'à leur achèvement, des opérations immobilières d'ores et déjà engagées.

Le coût de financement et la gestion du risque de taux

La structure des financements de SILIC, basée sur une répartition équilibrée entre l'endettement couvert à taux fixe et celui couvert à taux variable plafonné, a permis d'accompagner, en partie et de façon sécurisée, la détente des taux d'intérêt sensible depuis le 4ème trimestre 2008.

A 4,10% au 1er semestre 2009, le coût global de financement marque ainsi une baisse de près de 70 pb (-15%) par rapport à 2008 (4,77%) et de 75 pb par rapport au taux de S1 2008.



Compte tenu de l'utilisation progressive des nouveaux concours bancaires, le coût de financement devrait connaître, au second semestre 2009, une hausse de l'ordre de 15 pb par rapport au coût affiché sur les 6 premiers mois.

La structure financière

Avec un endettement net de 1.085,9 M€ limité à 35,4% de la valeur de son patrimoine immobilier et un Excédent Brut d'Exploitation qui représente plus de 4 fois la charge des intérêts, SILIC continue de présenter un profil financier solide, parfaitement adapté à la conjoncture. Ce profil lui permet de conserver, encore aujourd'hui, un accès aux financements bancaires nécessaires au développement rentable de son patrimoine.

5. Les principaux facteurs de risque

Les risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière et les résultats de la Société font l'objet d'une présentation exhaustive dans le rapport financier annuel 2008 - document de référence (pages 77 à 80 et pages 127 à 128).

Il n'y a pas eu d'évolution sur le semestre de ces facteurs de risques, ni dans leur nature, ni dans leur niveau. Il s'agit à titre principal :

Des risques sectoriels liés à la détention et la gestion d'un portefeuille d'actifs immobiliers destinés à la location. Une politique de détention des actifs dans une perspective de long terme, l'importance du nombre de baux dont la durée et la dispersion lissent l'effet de fluctuation du marché locatif, la bonne adéquation des loyers pratiqués au regard du marché, limitent ces expositions.

Des risques financiers :

- Le risque de crédit, clients et/ou bancaires : la qualité du portefeuille des locataires et les procédures de suivi et de contrôle interne des clients préservent la Société d'une exposition à un risque de crédit spécifique. Toutes les opérations financières sont quant à elles réalisées avec des institutions financières de premier plan.
- Le risque de liquidité : SILIC veille à conserver une structure financière équilibrée nécessaire au financement de son développement et à disposer de lignes de crédit bancaire confirmées disponibles d'un montant suffisant à la couverture, au minimum, des besoins estimés à un an.
- Le risque de taux d'intérêt : la politique prudente de couverture limite l'exposition du Groupe au risque de hausse des taux d'intérêt.

6. Les résultats du 1er semestre 2009

Les Etats financiers semestriels au 30 Juin 2009 ont été établis dans le cadre du référentiel comptable international (IFRS) selon des principes et méthodes identiques à ceux des exercices précédents.

Le 1er semestre 2009 est caractérisé par de bons résultats opérationnels et financiers.

Les loyers, à 83,7 M€, progressent de 8,8% par rapport au 1er semestre 2008, essentiellement du fait de la mise en exploitation de 2 nouveaux immeubles et de l'indexation. L'EBE marque une hausse sensiblement équivalente à celle des loyers, à 74,6 M€ (+8,3%).

Le Cash-Flow courant bénéficie de la baisse du coût de financement qui s'établit à 4,10% contre 4,85% un an plus tôt ainsi que de produits financiers non récurrents et s'établit à 60,7 M€, en croissance de 18,3% :

(millions d'euros)	30.06.2009	30.06.2008	%
Loyers	**83,7**	77,0	8,8%
Charges propriétaire	-3,4	-3,1	
Coût des vacants	*-2,4*	*-2,4*	
Autres charges	*-1,0*	*-0,7*	
Loyers **nets**	**80,3**	**73,9**	**8,6%**
Revenus des autres activités	2,3	2,9	
Frais de structure	-8,0	-7,9	
Personnel	*-5,1*	*-5,0*	
Autres frais	*-2,9*	*-2,9*	
Excédent **Brut d'**Exploitation	**74,6**	**68,9**	**8,3%**
Frais financiers	-14,9	-18,6	
Divers	1,0	1,0	
Cash-Flow **Courant**	60,7	51,3	18,3%

Les revenus locatifs

Les loyers se sont inscrits au 1er semestre 2009 dans la tendance de croissance régulière caractéristique de la stratégie de valorisation patrimoniale de SILIC.

D'un montant de 87,3 M€, ils ont progressé de 8,8% sur un an.

Les variations de périmètre ont généré des revenus complémentaires de 2,1 M€ (+2,7%) sur le semestre :

- Les immeubles nouvellement mis en exploitation, notamment la livraison au 1er trimestre de « Miami », loué au groupe Ricoh pour 6 ans fermes sur une base de 250€/m² ainsi que l'acquisition de « Reflet Défense », opération de 5.800 m² située à Nanterre-Préfecture et totalement louée au Conseil Général des Hauts de Seine, ont contribué aux loyers à hauteur de 3,2 M€.

- 3 immeubles des sites de Roissy-Paris Nord 2, Colombes et Cergy destinés à des travaux de restructuration lourde, ont été neutralisés, générant un manque à gagner temporaire de 1,1 M€

A périmètre identique, les loyers ont augmenté de 4,6 M€ (6,1%) :

- L'indexation a majoré les recettes locatives du semestre de 5,6 M€, les fortes variations de l'indice du coût de la construction ayant été appliquées aux baux en vigueur. Pour autant, sauf exceptions traitées au cas par cas, le niveau des loyers indexés reste en ligne avec la valeur locative des locaux loués.

Les charges propriétaire

Les charges directement liées à l'exploitation du patrimoine et non refacturées aux locataires ont représenté 4,0% des recettes locatives au 1er semestre 2009, comme au 1er semestre 2008 :

- ***La sinistralité locative*** est restée, au 1er semestre, pratiquement nulle (0,2 M€, soit 0,2% du CA HT), témoignant de la qualité du portefeuille de clients. De même, les délais de paiements n'ont globalement pas évolué, 95% des créances étant recouvrées dans le mois de leur exigibilité.

- *Le poids des locaux vacants*, à 2,3 M€, reste stable, l'effet de la légère dégradation de l'occupation moyenne étant compensé par celui de la baisse du coût unitaire. Au total, le taux de récupération des charges progresse de 0,7 point, à 91,7% contre 91,0% un an plus tôt.

Les revenus des autres activités

Les prestations de gestion et de commercialisation réalisées par SOCOMIE pour le compte de tiers ont généré 2,3 M€ d'honoraires au 30 Juin 2009 contre 2,9 M€ en S1 2008, le ralentissement de l'activité économique ayant pesé sur le volume de commercialisation du semestre.

Le chiffre d'affaires semestriel total de SOCOMIE s'établit à 5,5 M€ (6,1 M€ en 2008) pour un résultat social de -1,3 M€ (-0,3 M€ en 2008).

Les Frais de fonctionnement

Les frais de personnel et autres frais généraux, stables en valeur absolue dans un contexte de hausse des revenus, représentent 9,4% des loyers et honoraires au 30 juin 2009 contre 10,1% un an plus tôt.

L'Excédent Brut d'Exploitation

L'Excédent Brut d'Exploitation, qui mesure la performance opérationnelle du groupe, s'établit à 74,6 M€ et progresse de façon sensiblement équivalente aux revenus (+8,3% par rapport au 1er semestre 2008). Le taux de marge, à 86,7% (+0,5 point), s'inscrit dans la tendance haussière des exercices précédents.

SILIC confirme ainsi sa capacité à améliorer durablement sa performance d'exploitation par la maîtrise de ses charges d'exploitation et de fonctionnement.

Les frais financiers et le Cash-Flow courant

Les frais financiers nets du 1er semestre 2009, qui se montent à 14,9 M€, affichent une baisse de 3,7 M€ (-20%) par rapport au 1er semestre 2008 sous l'effet de la diminution du coût global de financement de 4,85% à 4,10% amplifié par des produits non récurrents de 1,9 M€.

Les frais financiers relatifs au patrimoine en exploitation – comptabilisés en charges – s'élèvent à 16,8 M€ au 30 Juin 2009 contre 18,7 M€ un an plus tôt (-10%) :

- L'endettement moyen affecté au patrimoine en exploitation a cru, au 1er semestre 2009 par rapport au 1er semestre 2008, de 60 M€ du fait des livraisons et des acquisitions d'immeubles intervenues en 2008 et 2009 pour atteindre 863 M€. Cette hausse génère des frais financiers complémentaires de 1,4 M€.

- Le coût global de financement affiche une forte baisse (-75 pb) au 1er semestre 2009 par rapport à la même période de 2008, la structure des couvertures ayant permis d'accompagner en partie la très forte détente des taux d'intérêt intervenue dans la période.

  L'impact de la baisse du coût de financement sur les frais financiers est de -3,3 M€.

Les frais financiers directement rattachés aux opérations en cours de construction – incorporés au coût de revient des immeubles – représentent 3,1 M€ à comparer à 1,7 M€ au 30 Juin 2008.

Après frais financiers, le Cash-Flow Courant ressort 60,7 M€ en hausse de 18.3% par rapport au 1er semestre 2008 (51,3 M€). Hors plus-values, la progression du Cash-Flow « récurrent » est de 14,6%.

Le résultat net

Après amortissements et provisions, comptabilisés pour 31,9 M€, le résultat net consolidé ressort à 25,2 M€, en hausse de 12,1%.

Le résultat net social de SILIC, établi en normes françaises, est de 39,0 M€.

7. Vie sociale au 30 Juin 2009

- Le Conseil d'Administration, soucieux d'améliorer les règles de bonne gouvernance, a décidé lors de sa séance du 10 Février 2009 de créer un troisième Comité spécialisé ; le *Comité d'Investissement* est ainsi chargé d'étudier les dossiers d'investissements supérieurs à 50 M€ et les projets qui - de par leur nature - méritent un examen particulier.

  Ce Comité composé de trois Administrateurs :

  Monsieur *Dominique SCHLISSINGER*, Président du Comité
  Monsieur *Jean-Paul BERTHEAU*
  Monsieur *Philippe DEPOUX*

  s'est d'ores et déjà réuni au cours du 1er semestre pour examiner le dossier de développement de Saint-Denis.

- Au cours de sa séance du 6 Mai 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires a notamment :
  - approuvé le transfert du siège social de la Société au 31 boulevard des Bouvets à Nanterre (Hauts-de-Seine);
  - ratifié la nomination aux fonctions d'Administrateur de *CCPMA Prévoyance*, en remplacement de *CCPMA Retraite* dont le mandat a pris fin à la suite d'une opération de fusion-absorption par *CCPMA Prévoyance* ;
  - procédé au renouvellement pour 6 ans du mandat arrivé à son terme de Monsieur *Jean-Paul BERTHEAU*, Administrateur ;
  - renouvelé pour 6 ans les mandats arrivés à leur terme des Commissaires aux Comptes titulaires et nommé pour une même période deux nouveaux Commissaires aux Comptes suppléants, en la personne de Messieurs *Victor AMSELLEM* et *Daniel FESSON*.

- Par ailleurs, le Conseil d'Administration a fait usage des autorisations accordées par l'Assemblée en matière d'épargne salariale et de distribution d'actions gratuites :

  Compte tenu des placements d'épargne salariale effectués par les collaborateurs du Groupe en 2009, 8.691 actions nouvelles ont été souscrites par le FCPE SILIC au prix de 54,10 €. Le capital social de la Société a de ce fait été augmenté de 34.764 € et porté à 69.825.224 €. Au 30 Juin 2009, le FCPE SILIC détenait 59.368 actions représentant 0,34 % du capital ;

- Une enveloppe de 8.000 actions gratuites a été consentie aux salariés du Groupe, dans les conditions suivantes :
  - 1.200 actions gratuites attribuées à chacun des deux mandataires sociaux, avec l'obligation d'en conserver 50 % jusqu'au terme de leur mandat social ;
  - 5.600 actions gratuites attribuées à l'ensemble des collaborateurs ayant au moins deux ans d'ancienneté au sein du Groupe.

- Enfin, il convient de relever qu'au cours du semestre écoulé, le management environnemental des parcs SILIC et le management de la qualité des activités de gestion locative et de maîtrise d'ouvrage ont été à nouveau certifiés par les normes internationales ISO 9001 – ISO 14001.

- Au 30 Juin 2009, la Société détenait 212.802 actions propres :
  - ✓ 210.879 actions représentant 1,21% du capital étaient détenues au titre des achats directs. Ce chiffre est identique à celui à fin Décembre 2008, aucun achat direct n'ayant été réalisé au cours du semestre écoulé.
  - ✓ Les seuls mouvements enregistrés l'ont été au titre de l'exécution du contrat de liquidité :
    - achats : 152.659 actions au prix unitaire moyen de 62,96 € hors frais,
    - ventes : 151.610 actions au prix unitaire moyen de 62,97 €.

    Ces mouvements portent à 1.923, le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

- Comme pour l'ensemble des valeurs mobilières, les titres des sociétés foncières ont évolué au 1er semestre 2009 dans un marché boursier hésitant. Après un point bas en Mars, les indices de référence sectoriels (coupon attaché) ont affiché une nette reprise avant de connaître un nouveau fléchissement sur la fin du semestre.

  Dans des volumes et avec des capitaux échangés en net retrait d'une année sur l'autre (respectivement – 24,8 % et – 45,9 %), l'action Silic clôture à 62,85 € à fin Juin 2009. Elle enregistre par rapport au 31 décembre 2008 une baisse de 5,55 % hors coupon. Coupon de 4,30 € réinvesti, la progression est en revanche de 1,07 % à comparer à + 4,44 % pour l'indice *EPRA Eurozone Return Index* et – 1,46 % pour l'indice *Euronext IEIF REIT Europe*.

  Il convient de relever que sur une période de 18 mois (Janvier 2008 / Juin 2009), l'action SILIC a mieux résisté que ces mêmes indices de référence. SILIC : - 29,9 %, *EPRA Eurozone Return Index* : - 40,3 %, *Euronext IEIF REIT Europe* : - 46,0 %.

- La Société n'a été informée d'aucun franchissement de seuil au cours du 1er semestre 2009.

- A la date du 30 Juin 2009, le Groupe comptait 95 collaborateurs.

8. Principales transactions entre parties liées

Aucune transaction entre parties liées susceptible d'avoir influé sur la situation financière ou les résultats de la Société n'a été conclue au cours du semestre écoulé.

Le détail des transactions entre parties liées en cours figure en annexe des comptes semestriels.

9. Perspectives

Forte de son positionnement et de la solidité de sa structure financière, SILIC présente une bonne visibilité dans un contexte qui restera difficile et poursuit sa politique de développement maitrisé.

Sauf circonstances exceptionnelles, les résultats du 2nd semestre confirmeront le bon comportement de ceux constatés au 30 Juin.

Le dividende devrait en conséquence poursuivre sa progression.

SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE
SIEGE SOCIAL : 31 BOULEVARD DES BOUVETS – 92000 NANTERRE
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 69.825.224 EUROS – 572 045 151 RCS NANTERRE

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU « RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL »

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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 l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le Rapport Semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, 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 Nanterre,
Le 28 Juillet 2009

Le Président Directeur Général,

Dominique SCHLISSINGER

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Société SILIC

Période du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

Aux actionnaires,

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

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

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration, dans un contexte de marché incertain qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2008. 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 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 consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 28 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton Membre français de Grant Thornton International	PricewaterhouseCoopers Audit
Laurent Bouby Associé	Jean-Baptiste Deschryver Associé

SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.825.224 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

BILANS CONSOLIDES COMPARES

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE COMPARES

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES COMPARES

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

BILANS CONSOLIDES COMPARES

Actif (milliers d'euros)	Notes	30.06.09	2008	30.06.08
Immeubles de placement	8	1 767 023	1 701 701	1 698 178
Immeubles d'exploitation	8			10 614
Immobilisations en cours	9	132 456	126 636	69 548
Autres immobilisations corporelles		1 159	1 286	1 426
Immobilisations incorporelles		152	100	80
Immobilisations financières	11	2 442	1 688	28 039
Total actifs **non courants**		**1 903 232**	**1 831 411**	**1 807 885**
Créances				
- Clients	12	23 743	11 499	22 066
- Autres créances	13	15 345	28 378	24 761
Trésorerie et équivalents	14	51 542	15 413	21 685
Total actifs **courants**		**90 630**	**55 290**	**68 512**
TOTAL ACTIF		**1 993 862**	**1 886 701**	**1 876 397**

BILANS CONSOLIDES COMPARES

Passif (milliers d'euros)	Notes	30.06.09	2008	30.06.08
Capitaux propres				
Capital	15	69 830	69 790	69 717
Réserves consolidées		579 370	625 168	691 375
Résultat net consolidé		25 246	38 940	22 522
Total Capitaux Propres		**674 446**	**733 898**	**783 614**
Intérêts minoritaires				
Passifs non courants				
Passifs financiers	18	1 184 298	1 032 739	976 493
Dépôts et Cautionnements		35 920	33 130	32 367
Provisions pour risques et charges	19	1 151	1 165	850
Dettes fiscales et sociales	20			
Total des passifs **non courants**		**1 221 369**	**1 067 034**	**1 009 710**
Dettes financières				
Provisions pour charges				
Fournisseurs		10 771	8 579	8 965
Dettes fiscales et sociales	20	12 666	4 597	13 039
Autres passifs	21	74 610	72 593	61 069
Total des passifs **courants**		**98 047**	**85 769**	**83 073**
Total passifs		**1 319 416**	**1 152 803**	**1 092 783**
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		**1 993 862**	**1 886 701**	**1 876 397**

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE COMPARES

(milliers d'euros)	Notes	30.06.09	2008	30.06.08
Revenus locatifs	23/24	83 746	155 378	76 979
Charges locatives facturées	23/25	25 555	45 475	24 624
Charges locatives	23/25	(27 854)	(49 075)	(27 067)
Autres produits et charges sur immeubles		(1 069)	(1 169)	(517)
Loyers nets		**80 378**	**150 609**	**74 019**
Revenus des autres activités	26	2 333	5 506	2 939
Frais de personnel	23/27	(5 149)	(9 327)	(4 965)
Autres frais généraux	23/28	(2 925)	(6 178)	(3 130)
Autres produits et charges		11	2	46
Excédent brut d'exploitation		**74 648**	**140 612**	**68 909**
Amortissement des immeubles		(30 373)	(58 880)	(29 116)
Autres amortissements et provisions		(338)	(913)	(305)
Résultat opérationnel		**43 937**	**80 819**	**39 488**
Coût de l'endettement financier net	29	(18 691)	(41 697)	(16 934)
Autres produits et charges financiers				
Résultat avant impôt		**25 246**	**39 122**	**22 554**
Impôt sur les résultats	30		(182)	(32)
Résultat net	31	**25 246**	**38 940**	**22 522**
Intérêts minoritaires		-	-	-
Résultat net part du groupe		**25 246**	**38 940**	**22 522**
Résultat par action	32	1.46	2.26	1.31
Résultat dilué par action	32	1.43	2.20	1.27

ELEMENTS DE RESULTAT GLOBAL

(milliers d'euros)	Notes	30.06.09	2008	30.06.08
Résultat net	31	**25 246**	38 940	**22 522**
Eléments de résultat affectés en capitaux propres :				
- Variations de juste valeur	11	(11 965)	(48 738)	**16 865**
Résultat global		**13 281**	(9 798)	**39 387**
Intérêts minoritaires		-	-	-
Résultat global part du groupe		13 281	(9 798)	**39 387**

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(milliers d'euros)	Notes	Nombre de titres émis	Titres en circulation	Capital	Réserves non distribuables	Réserves et résultats distribuables	Autres	Total des capitaux propres
Au 1er janvier 2008		**17 412 034**	**17 241 231**	**69 648**	**505 873**	252 463	(16 296)	811 688
Variations de juste valeur	11				16 865			16 865
Variations de capital	15	17 251	17 251	69	234	954		1 257
Dividendes payés								-
Aux actions ordinaires						(69 648)		(69 648)
Aux actions propres						707		707
Opérations sur actions								-
Acquisitions	15		(136 579)				(12 127)	(12 127)
Cessions/Annulations	15		129 273		6		11 597	11 603
Options de souscription	27				747			747
Résultat consolidé, part du groupe					(8 019)	30 541		22 522
Autres variations					36	(36)		-
Au 30 juin 2008		**17 429 285**	**17 251 176**	**69 717**	**515 742**	**214 981**	**(16 826)**	**783 614**
Variations de juste valeur					(65 603)			(65 603)
Variations de capital		18 330	18 330	73	-	754		827
Dividendes payés								-
Aux actions ordinaires						-		-
Aux actions propres						(52)		(52)
Opérations sur actions								-
Acquisitions			(203 290)				(14 854)	(14 854)
Cessions/Annulations			169 646		(261)		12 946	12 685
Options de souscription					863			863
Résultat consolidé, part du groupe					(10 822)	27 240		16 418
Autres variations					1	(1)		-
Au 31 décembre 2008		17 447 615	17 235 862	69 790	**439 920**	**242 922**	**(18 734)**	**733 898**
Variations de juste valeur	11				(11 965)			(11 965)
Variations de capital	15	9 881	9 881	40	94	473		607
Dividendes payés								-
Aux actions ordinaires						(75 024)		(75 024)
Aux actions propres						929		929
Opérations sur actions								-
Acquisitions	15		(152 659)				(9 611)	(9 611)
Cessions/Annulations	15		151 610		3		9 547	9 550
Options de souscription	26				816			816
Résultat consolidé, part du groupe					(13 725)	38 971		25 246
Autres variations								-
Au 30 juin 2009		**17 457 496**	**17 244 694**	**69 830**	**415 143**	**208 271**	**(18 798)**	**674 446**

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES COMPARES

Emplois (-) et Ressources (+) en milliers d'euros	Notes	30.06.09	2008	30.06.08
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		**63 037**	**106 288**	**52 106**
Cash Flow				
Loyers nets		80 378	150 609	74 019
Revenus des autres activités		2 333	5 506	2 939
Charges d'exploitation		(8 074)	(15 504)	(8 095)
Autres produits et charges		11	1	46
Excédent Brut d'Exploitation		74 648	140 612	68 909
Charges de personnel calculées		910	1 845	981
Frais financiers nets	29	(14 894)	(36 825)	(18 612)
Cash Flow courant avant Impôt		60 664	105 632	51 278
Produits et charges non courants				
Impôt sur les sociétés	30	-	(182)	(32)
Cash Flow net	33	60 664	105 450	51 246
Frais commerciaux et autres charges réparties				
Impôt de sortie, Régime SIIC		-	(125)	-
Variation du Besoin en Fonds de Roulement		2 373	963	860
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		**(91 731)**	**(164 364)**	**(88 948)**
Cessions d'actifs			1 390	
Investissements immobiliers		(91 564)	(164 723)	(88 426)
Autres investissements corporels		(74)	(915)	(492)
Incidence des variations de périmètre				
Autres investissements		(93)	(116)	(30)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		**85 228**	**79 110**	**51 154**
Augmentation des capitaux propres		513	1 849	1 023
Opérations sur actions propres		(61)	(2 693)	(524)
Distribution de l'exercice		(74 095)	(68 993)	(68 941)
Augmentation des emprunts		158 871	148 947	119 596
VARIATION DES LIQUIDITES AU COURS DE L'EXERCICE		**56 534**	**21 034**	**14 312**
Trésorerie d'ouverture		(30 746)	(51 780)	(51 780)
Trésorerie de clôture		25 788	(30 746)	(37 468)

SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.825.224 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2009

NOTES ANNEXES

INDEX

1. INFORMATION GENERALE 8
2. FAITS CARACTERISTIQUES 8
3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION 8
4. PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE 9
5. INFORMATION SECTORIELLE 15
6. RECOURS A DES ESTIMATIONS 15
7. GESTION DES RISQUES SECTORIELS ET FINANCIERS 15
8. PATRIMOINE IMMOBILIER 19
9. IMMEUBLES EN COURS DE PRODUCTION 20
10. VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER 21
11. INSTRUMENTS FINANCIERS – CREANCES ET DETTES 22
12. CREANCES CLIENTS 22
13. AUTRES CREANCES 22
14. TRESORERIE ET EQUIVALENTS 23
15. CAPITAL, ACTIONS ET RESERVES DISTRIBUABLES 23
16. TITRES ET OPTIONS DONNANT UN ACCES DIFFERE AU CAPITAL 23
17. ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION 24
18. ENDETTEMENT NET 25
19. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES 25
20. DETTES FISCALES ET SOCIALES 26
21. AUTRES DETTES 26
22. FORMATION DU RESULTAT 27
23. REPARTITION FONCTIONNELLE DES PRODUITS ET DES CHARGES 27
24. REVENUS LOCATIFS 28
25. CHARGES LOCATIVES 28
26. REVENUS DES AUTRES ACTIVITES 28
27. FRAIS DE PERSONNEL 28
28. FRAIS GENERAUX 29
29. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET 29
30. SITUATION FISCALE - IMPOT SUR LES SOCIETES 29
31. RESULTAT NET 29
32. RESULTAT PAR ACTION 30
33. CASH FLOW NET 30
34. PARTIES LIEES – ORGANES DE DIRECTION, D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE 30
35. REMUNERATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 31
36. ENGAGEMENTS HORS BILAN 31
37. EVENEMENTS POSTERIEURS 31

1. INFORMATION GENERALE

N°1 des parcs tertiaires en Ile de France, SILIC est l'un des principaux acteurs de l'immobilier d'entreprise avec un patrimoine bâti de 1.155.000 m² au 30 juin 2009.

Le développement, la gestion immobilière et la commercialisation des Parcs Tertiaires sont confiés à SOCOMIE, filiale de SILIC, qui exerce également son activité pour le compte de tiers.

Le groupe emploie 95 personnes.

Le titre SILIC est coté sur « NYSE-EURONEXT Paris ».

Le Conseil d'Administration de SILIC a arrêté les Etats Financiers semestriels consolidés au 30 juin 2009 dans sa séance du 28 juillet 2009.

2. FAITS CARACTERISTIQUES

Dans un environnement marqué par un ralentissement sensible de l'activité économique, le 1er semestre 2009 est caractérisé, pour Silic, par de bons résultats opérationnels et financiers.

Les loyers, à 83,7 M€, progressent de 8,8% par rapport au 1er semestre 2008, essentiellement du fait de la mise en exploitation de 2 nouveaux immeuble et de l'indexation. L'EBE marque une hausse sensiblement équivalente à celle des loyers, à 74,6 M€ (+8,3%).

Le Cash-Flow courant bénéficie de la baisse du coût de financement qui s'établit à 4,10% contre 4,85% un an plus tôt ainsi que de produits financiers non récurrents et s'établit à 60,7 M€, en croissance de 18,3%.

Les investissements, d'un montant de 101,5 M€ au 1er semestre, ont été essentiellement consacrés à la poursuite de la construction des 76.000 m² en cours à fin 2008 et dont 20.000 m² ont été livrés. Un immeuble de 5.800 m² a par ailleurs été acquis à Nanterre-Préfecture, venant renforcer la présence de Silic sur ce site.

Les ressources financières du groupe, renforcées par la mise en place d'un concours bancaire complémentaire de 80 M€ à 6 ans, atteignent 1.408,5 M€ et laissent 322,6 M€ disponibles au 30 juin 2009 pour l'achèvement des opérations en cours et de nouveaux investissements.

Le patrimoine immobilier est expertisé à 3.068,0 M€ droits inclus, portant l'Actif Net Réévalué de reconstitution à 110,02 €/action.

3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

Les Etats Financiers consolidés sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations officielles.

Les Etats Financiers semestriels consolidés au 30 juin 2009, comme ceux du 1er semestre 2008, sont établis selon les prescriptions de la norme IAS 34 sous forme condensée.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles utilisées les exercices précédents, les normes et révisions de normes entrées en vigueur au cours de la période, notamment IFRS 8 et les révisions des normes IAS 1, IAS 23, IAS 40, et IFRS 2, n'ayant pas entrainé de changement significatif d'évaluation ou de présentation des Etats Financiers.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les comptes publiés.

3.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Entrent dans le périmètre de consolidation de SILIC, les sociétés placées sous son contrôle exclusif ainsi que les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable. Ces sociétés sont consolidées à compter de la date de transfert effectif du contrôle au groupe.

Au 30 juin 2009, le périmètre de consolidation est le suivant :

Société	Adresse	N° SIRET	Activité	% contrôle	% Intérêt	Méthode
SA SILIC		572 045 151 00063	Société foncière	100.00%		IG
SCI SEPAC		332 725 399 00031	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS FONCIERE NANTEUIL	31 bd des	410 352 645 00031	Société foncière	100.00%	100%	IG
Sarl EPP PERIPARC	Bouvets	422 115 097 00038	Holding	100.00%	100%	IG
Sarl du NAUTILE	92000	349 991 042 00012	Société foncière	100.00%	100%	IG
SCI JCB2	Nanterre	378 589 998 00053	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS HAVANE		501 587 216 00129	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS SOCOMIE		318 306 207 00046	Gestion immobilière	100.00%	100%	IG

Le groupe ne possède aucune autre participation significative.

3.2. DATE DE CLOTURE DES COMPTES

L'exercice social de chacune des sociétés du groupe commence le 1er janvier pour s'achever le 31 décembre.

3.3. RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

Retraitement d'homogénéisation des comptes des filiales consolidées
Les différentes sociétés du groupe présentent leurs comptes selon des principes homogènes, notamment en matière de valorisation des immeubles de placement et d'amortissement.

Opérations réciproques
Les soldes réciproques et les opérations réalisées entre sociétés du groupe sont éliminés. En particulier, les honoraires liés aux prestations de gestion et de commercialisation du patrimoine réalisées par SOCOMIE pour le compte des sociétés foncières du groupe sont annulés.

Ecarts d'acquisition
Lors de l'entrée dans le périmètre de consolidation d'une société nouvellement acquise, la différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition, constitue l'écart d'acquisition. La valeur des écarts d'acquisition éventuels est analysée à chaque arrêté et une dépréciation est comptabilisée lorsque leur valeur actuelle est inférieure à leur valeur nette comptable.

4. PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE

4.1. PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine est composé d'ensembles immobiliers de placement, destinés à être conservés dans une perspective de long terme, même si certains arbitrages peuvent intervenir en fonction d'opportunités futures.

Le coût d'entrée des immeubles dans le patrimoine est constitué de leur coût d'acquisition pour les immeubles acquis ou apportés et de leur coût de production pour les immeubles construits ou restructurés.

Le coût d'acquisition inclut les frais et droits de mutation liés à l'achat.

Le coût de production des immeubles s'entend de l'ensemble des frais directement attribuables à la construction (travaux, honoraires, coûts internes de maîtrise d'ouvrage et frais financiers supportés pendant la période de construction).

Les immeubles financés par crédit bail sont intégrés au patrimoine immobilier du groupe au même titre que ceux détenus en pleine propriété, leur coût d'acquisition correspondant au capital dû au crédit bailleur, augmenté, le cas échéant, du coût d'acquisition du contrat.

Au sein de chaque immeuble, les éléments devant faire l'objet de remplacements à intervalle régulier sont isolés et comptabilisés séparément.

Les composants suivants sont distingués, leur coût étant évalué sur une base réelle lorsque l'information est disponible, ou à défaut par analogie avec des immeubles similaires produits par SILIC :

- La structure (gros œuvre et VRD),

- Les revêtements de façade,
- Les équipements techniques,
- Les aménagements.

Une réévaluation du patrimoine immobilier (terrains et constructions) a été opérée à l'occasion de l'adoption du régime fiscal des SIIC au 1er janvier 2003, sur la base d'une expertise immobilière indépendante.

Les travaux de restructuration, la rénovation lourde de certains locaux ainsi que les travaux de modernisation du patrimoine sont immobilisés :

- La restructuration consiste dans la transformation profonde d'un immeuble existant et peut être assimilée à la construction d'un immeuble neuf (modification du clos et couvert, variation des surfaces, refonte de l'espace…),
- La rénovation lourde est la restructuration d'une partie d'immeuble dont la durée d'utilisation totale reste inchangée,
- Les travaux de modernisation du patrimoine améliorent le niveau des prestations offertes aux locataires (climatisation …).

De même, les travaux de remplacement de composants d'immeubles (étanchéité, chaufferies…) sont immobilisés.

En revanche, les travaux d'entretien qui garantissent une conservation optimale du patrimoine immobilier (frais de remise en état des parties communes à l'ensemble d'un Parc ou à un bâtiment) ainsi que la remise en état des locaux lors de la relocation sont comptabilisés en charges de l'exercice.

Les travaux immobiliers sont comptabilisés en fonction de leur avancement. Le montant des engagements financiers résiduels, entendu comme le reste à financer jusqu'au parfait achèvement, constitue un engagement hors bilan.

Lors de chaque arrêté de comptes, la valeur d'inventaire retenue pour les immeubles de placement reste constituée de leur coût amorti, réévalué au 1er janvier 2003 le cas échéant.

L'amortissement des immeubles est réalisé par composant, selon le mode linéaire, sur les durées suivantes :

- Bâtiments neufs de bureaux et d'activités situés dans les Parcs d'Affaires :
    - Structure : de 40 à 60 ans selon la nature des immeubles,
    - Revêtements de façade : 40 ans,
    - Equipements techniques et étanchéité : 20 à 25 ans,
    - Aménagements : 10 ans.

  Les immeubles acquis "anciens" sont amortis sur une durée tenant compte de leur âge.
- Travaux de rénovation lourde :
    - Modifications de structure : durée restant à courir de l'amortissement des immeubles concernés,
    - Autres composants : par composant, selon les mêmes critères que pour un immeuble neuf.
- Travaux de modernisation : par composant, sur 10 et 25 ans,
- Aménagements de terrains : 60 ans.

Les honoraires de commercialisation payés à des tiers sont immobilisés et amortis sur la période d'engagement ferme des locataires.

Une expertise de la valeur vénale du patrimoine immobilier du groupe est réalisée sur la totalité des actifs, bâtiment par bâtiment et site par site, par un expert indépendant.

La continuité des expertises est assurée par le recours au même expert pour des périodes de 3 ans renouvelables. Sa rémunération est forfaitaire et ne dépend pas du niveau des valeurs d'expertise.

Les méthodes de valorisation mises en œuvre sont conformes aux préconisations du Conseil National de la Comptabilité et de l'AMF en la matière.

La valeur vénale, qui correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande, est déterminée :

- par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation (méthode par comparaison directe),
- et par capitalisation des revenus nets des immeubles en fonction des rendements observés sur le marché (méthode par capitalisation).

  Les revenus nets sont déterminés en ôtant des loyers réels et potentiels (sur locaux vacants), les charges immobilières non récupérées sur les locataires en fonction des baux concernés ainsi que les charges liées à la vacance des locaux, déterminées sur la base d'une durée estimée de relocation. Dans l'hypothèse où un site présenterait une vacance structurelle, ces déductions s'accompagneraient de la perte du revenu potentiel correspondant.

Les actifs sont expertisés dans leur état à la date de l'expertise.

Par exception, les actifs en cours de développement (constructions neuves et restructurations) sont évalués à terminaison, les frais restant à engager ainsi que le portage financier étant systématiquement déduits de la valeur ainsi déterminée. Dans le cas d'une pré-commercialisation inférieure à 60% des surfaces à la date d'expertise, un abattement complémentaire est effectué par rapport à la valeur à terminaison pour tenir compte du risque inhérent à l'activité de développement.

L'expertise est dite en " valeur de réalisation " lorsque les droits de mutation et les frais d'acquisition sont déduits de la valeur de marché ou en " valeur de reconstitution " dans le cas contraire.

En cas de baisse prononcée de la valeur de reconstitution d'un parc tertiaire, une analyse détaillée des cash-flow attendus pourrait, le cas échéant, donner lieu à une dépréciation en complément de l'amortissement.

Au 30 juin 2009, date de la dernière expertise indépendante, comme au cours des exercices précédents, la valeur de reconstitution de chacun des parcs tertiaires du groupe était supérieure à sa valeur nette comptable.

4.2. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Les actifs corporels et incorporels sont essentiellement composés de matériel, mobilier et logiciels informatiques, amortis sur des durées de 5 à 10 ans.

Les actifs financiers sont constitués d'avances sur consommations et de dépôts de garantie FNAIM comptabilisés au coût amorti.

Sont également inscrits en actifs non courants les instruments dérivés de taux éligibles à la comptabilité de couverture et évalués à leur juste valeur.

4.3. REVENUS ET CREANCES OPERATIONNELS

Les contrats de location conclus par le groupe en qualité de bailleur sont des baux commerciaux régis par le décret de 1953. Ils répondent à la qualification de location simple au sens de IAS 17, SILIC conservant la majorité des risques et avantages liés à la propriété des biens donnés en location.

Les revenus locatifs sont comptabilisés selon les modalités et échéances prévues à chaque bail. Toutefois, l'effet d'éventuelles franchises ou progressivités fait l'objet d'un étalement sur la période d'engagement ferme du locataire.

Les prestations de gestion immobilière et de commercialisation réalisées pour le compte de tiers constituent des « revenus des autres activités ».

Les créances clients sont comptabilisées initialement à leur juste valeur, éventuellement actualisées au taux d'intérêt effectif et, lors de chaque clôture, à leur coût amorti. Les créances exigibles font l'objet d'un examen dossier par dossier et sont, le cas échéant, provisionnées en totalité sans compensation avec les dépôts de garantie détenus.

Les soldes créditeurs de certains locataires au titre, soit de leur règlement avant échéance, soit d'avances sur prestations locatives excédentaires par rapport aux dépenses, sont constatés en « autres passifs » (avances et acomptes reçus).

4.4. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

La Trésorerie et équivalents de trésorerie sont des actifs financiers enregistrés à leur juste valeur au bilan par la contrepartie du compte de résultat.

Les disponibilités comprennent la caisse, les soldes bancaires créditeurs ainsi que les avances de fonds détenues par SOCOMIE dans le cadre de sa gestion pour compte de tiers. La contrepartie de ces dernières figure en « autres passifs ».

Les placements de trésorerie sont constitués de sicav monétaires initialement comptabilisées pour leur coût d'acquisition ou de certificats de dépôt négociables. A chaque arrêté, les placements de trésorerie sont valorisés à leur juste valeur et la différence éventuelle est portée en résultat.

Pour l'établissement du tableau des flux, la trésorerie se compose de la caisse, des dépôts à vue et des placements en instruments monétaires, nets des concours bancaires.

4.5. CAPITAUX PROPRES

Réévaluation

Les écarts relatifs à la réévaluation des immobilisations corporelles et financières liée à l'adoption du régime SIIC sont transférés, au sein des capitaux propres, des « réserves d'évaluation » aux « autres réserves » au fur et à mesure de l'amortissement des immobilisations concernées ou lors de leur cession.

Opérations sur titres

Les opérations d'acquisition et de cession ou annulation de titres SILIC par les sociétés du groupe sont portées en réduction des capitaux propres, l'éventuel résultat de cession étant annulé.

Options de souscription d'actions et actions gratuites

Les options de souscription d'actions et actions gratuites accordées aux salariés et dirigeants du groupe postérieurement à novembre 2002 font l'objet d'une estimation par un expert indépendant, lors de leur attribution.

La valeur de ces instruments est notamment fonction du cours de bourse lors de leur attribution, des conditions de leur attribution définitive (actions) ou d'exercice (options) ainsi que de la volatilité du titre.

4.6. ACTIF NET REEVALUE

L'Actif Net Réévalué en valeur de reconstitution est obtenu en ajoutant aux fonds propres consolidés, les plus values latentes sur le patrimoine immobilier droits inclus.

Par prudence, il n'est pas procédé à la réévaluation du fonds de commerce de SOCOMIE.

Les fonds propres consolidés sont retenus pour leur montant retraité de l'impact de la mise en valeur de marché des instruments financiers, comptabilisée en capitaux propres depuis l'adoption du référentiel IFRS au 1er janvier 2005.

L'Actif Net Réévalué de liquidation est calculé après fiscalité (droits de mutation) et prise en compte de la valeur de marché des dettes et instruments financiers.

L'Actif Net Réévalué par action est calculé en rapportant l'ANR au nombre d'actions en circulation (hors autocontrôle).

4.7. RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action est calculé en rapportant le résultat net consolidé au nombre d'actions en circulation (hors autocontrôle).

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions.

4.8. IMPOSITION

Impôts courants

Les sociétés foncières du groupe sont soumises au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC).

A ce titre, leur activité de location immobilière et leurs produits de cession d'actifs sont exonérés d'impôt sur les sociétés sous réserve de la distribution de :

- 85% de leur résultat fiscal courant,
- 50% de leurs plus-values, dans les 2 ans[1].

Leurs autres activités éventuelles resteraient soumises à l'IS.

Socomie, opérateur immobilier du groupe reste assujetti à l'impôt sur les sociétés de droit commun.

« Impôt de sortie »

L'imposition des plus-values latentes réalisée dans le cadre de l'option des sociétés foncières du groupe pour le régime SIIC donne lieu à la constatation d'un impôt exigible dont le paiement est étalé sur 4 ans.

Impôts différés

Pour Socomie, les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur l'ensemble des différences temporaires apparaissant entre la valeur comptable retraitée des éléments d'actif et de passif et leur valeur fiscale.

Les taux d'imposition retenus sont ceux qui résultent des textes de loi en vigueur.

Les actifs nets d'impôt ne sont comptabilisés que si leur récupération est probable.

4.9. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Provisions pour risques

Les sommes comptabilisées en provisions pour risques constituent la meilleure estimation des dépenses nécessaires à l'extinction des obligations du groupe.

Provision pour retraites et autres avantages accordés aux salariés

Les engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés du groupe sont constitués des indemnités de départ en retraite et primes anniversaires (médailles du travail) prévues par la convention collective de l'immobilier.

---

[1] Pour le calcul de l'obligation de distribution, la plus-value est calculée par rapport à la valeur retenue pour le paiement de l'impôt de sortie.

Ils font l'objet d'une évaluation actuarielle en fin d'exercice selon la méthode dite « des unités de crédit projetées », 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 70 ans à l'initiative de l'employeur.
Les paramètres de calcul sont déterminés, société par société, sur des bases historiques.
Le taux d'actualisation retenu est le TME.

4.10. EMPRUNTS BANCAIRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

Les financements bancaires sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan.
Les emprunts sont comptabilisés pour leur montant net de frais d'émission, ces derniers étant répartis sur la durée de remboursement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.
Les dettes relatives aux engagements de crédit-bail immobilier correspondent au capital restant dû au titre du contrat ainsi qu'au coût de l'éventuelle levée de l'option d'achat.
Les charges financières correspondantes sont enregistrées au compte de résultat en « coût de l'endettement net ».

Instruments dérivés : Les instruments dérivés utilisés par le groupe ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit essentiellement de Swaps et de Caps dont l'utilisation garantit soit un taux d'intérêt fixe, soit un taux plafond.
Ces instruments sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes.
Les intérêts relatifs à ces instruments sont comptabilisés dans le « coût de l'endettement net » au compte de résultat.
L'efficacité de ces instruments, notamment des Swaps, permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») :

- Une relation de couverture est définie, lors de l'acquisition des dérivés, entre l'instrument de couverture et la dette couverte,
- Des tests d'efficacité sont réalisés, pour chaque relation de couverture définie, de façon prospective et rétrospective.

Sous cette double condition, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves, sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.
La distinction entre dérivés de couverture et autres dérivés est opérée dès leur souscription et documentée conformément à IAS 39.

Les gains et pertes de valeur éventuels des autres dérivés entrent dans le « coût de l'endettement net ».

4.11. DEFINITION DE L'ACTIVITE COURANTE DU GROUPE

Ressortent de l'exploitation courante toutes les interventions concourant au développement, à la gestion immobilière et à la commercialisation du patrimoine du groupe. Il en est de même des prestations effectuées pour le compte de tiers.
Seules les cessions d'actifs, variations de valeur de marché des actifs et passifs et l'impact de l'actualisation des créances et dettes en sont exclus.

Dans ce cadre sont définis les indicateurs d'activité suivants :

L'Excédent Brut d'Exploitation : défini comme le solde des flux opérationnels générés par l'activité courante du groupe, il est calculé en ajoutant au résultat opérationnel les variations d'amortissements et de provisions.

Le Cash Flow Courant (avant impôts) mesure la performance du groupe compte tenu de sa structure de financement. Il correspond à l'EBE retraité (stocks options et PEE) minoré des frais financiers décaissés nets.

5. INFORMATION SECTORIELLE

Le groupe assure la gestion immobilière des Parcs Tertiaires, constitués de bureaux et de locaux mixtes situés en Ile de France, dont il est propriétaire.

Les caractéristiques économiques propres à ce patrimoine (marchés, produits, localisation et clients similaires) ne permettent pas de distinguer des composantes sectorielles de l'entreprise justifiant un suivi opérationnel spécifique du management.

Le volume de l'activité de gestion et de commercialisation pour compte de tiers ne justifie pas, au sens d'IFRS 8, une présentation séparée.

En conséquence, l'entrée en vigueur d'IFRS 8 au 1er janvier 2009 n'a pas eu d'impact sur la présentation des états financiers de SILIC.

6. RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement des états financiers nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants présentés.

Les estimations susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'évaluation des actifs, passifs et résultats sont les suivantes :

- **Valeur d'inventaire des Immeubles**

  Après leur entrée en patrimoine, les immeubles de placement restent valorisés sur la base de leur coût amorti, le cas échéant réévalué, net d'amortissements et provisions, conformément à l'option ouverte par IAS 40.

  Ainsi, leur valeur dans les comptes est différente de leur valeur d'expertise (juste valeur) à la date d'arrêté, telle que déterminée par un expert indépendant selon des principes et méthodes détaillés en note 4.1. L'évaluation du portefeuille immobilier est donnée en note 10.

- **Valeur de marché des instruments financiers**

  La juste valeur des instruments financiers cotés sur un marché actif est le prix de marché à la date de clôture. La juste valeur des produits financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (notamment les dérivés de taux) est déterminée à partir de techniques de valorisation qui s'appuient sur les conditions de marché existantes à la date de clôture.

  Cette valeur est déterminée par un expert indépendant et figure en note 7.

- **Provisions**

  Les risques identifiés de toutes natures, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi par un « comité de gestion des risques » trimestriel qui arrête le montant des provisions estimées nécessaires.

7. GESTION DES RISQUES SECTORIELS ET FINANCIERS

Les activités opérationnelles et financières du groupe l'exposent aux risques suivants :

7.1. RISQUES SECTORIELS

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Toutefois, cette exposition est limitée :

- Les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement,

- Les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Au 30 juin 2009, l'échéancier contractuel des baux est le suivant :

Echeancier des baux	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
% des loyers suceptibles d'être dénoncés contractuellement	3%	21%	22%	25%	7%	2%	19%	1%

Ainsi, des clients représentant 21% des loyers disposent d'une option de sortie en 2010, avec un préavis de 6 mois.

En pratique, sur la base de la rotation des locataires historiquement observée, seules 1/3 des facultés théoriques de sortie sont réellement exercées. Au total, ce sont 8% à 10% des surfaces louées qui sont soumises annuellement aux fluctuations du marché locatif.

7.2. RISQUES DE CREDIT

- ***Le risque Clients***

Bénéficiant d'un portefeuille clients de 730 entreprises locataires (960 baux), d'une grande diversité sectorielle, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit spécifique.
Le premier locataire du groupe (AXA) contribue à 18% des loyers annuels tandis que les 9 suivants en représentent 20%.
Le risque de crédit est apprécié lors de la signature des baux par la Direction Générale, sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'enquêtes de solvabilité pour les nouveaux clients.
En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par les équipes de gestion et les services de recouvrement.

Au 30 juin 2009, l'antériorité des retards de paiement non provisionnés est la suivante :

(milliers d'euros)	- 1 mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	+12 mois	Total
Retards de paiement (note 12)	3 747	457	231	356	4 791

- ***Le risque de contrepartie***

Les opérations financières, essentiellement constituées de tirages à court terme sur des lignes de crédit bancaires bilatérales et d'achat d'instruments dérivés de couverture du risque de taux, sont réalisées avec les principaux établissements français, institutions financières de premier plan.
Au 30 juin 2009, aucune contrepartie bancaire ne concentre plus du tiers des ressources financières ou des instruments dérivés utilisés par le groupe. Compte tenu de sa position bancaire débitrice et de la valeur de marché des instruments dérivés au 30 juin 2009, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit.

7.3. RISQUE DE LIQUIDITE FINANCIERE

Pour SILIC, le risque de liquidité réside dans le refinancement, à l'échéance, de la dette existante ainsi que dans le financement de son programme de développement.
Les besoins de financement et de refinancement, sont anticipés dans le cadre des plans pluriannuels de développement sur une période de 4 ans glissants et affinés chaque année dans le cadre du budget. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).
A court terme, la liquidité est assurée par recours à des lignes de crédit bancaires confirmées non tirées dont le montant est destiné à couvrir, au minimum, les besoins de financement relatifs aux programmes immobiliers en cours, jusqu'à leur achèvement.

Au 30 juin 2009, SILIC disposait de 1.408,5 M€ de ressources financières disponibles dont l'échéance est la suivante :

Échéance des ressources financieres	Total	A 1 an	de 1 à 3 ans	de 3 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts amortissables	329 969	20 395	41 445	41 367	226 762
Lignes de crédit	1 000 000	90 000	150 000	610 000	150 000
Total ressources confirmées	**1 329 969**	**110 395**	**191 445**	**651 367**	**376 762**
Découverts bancaires	**78 490**	**78 490**			
Total	1 408 459	188 885	191 445	651 367	376 762

La maturité résiduelle moyenne ressort à 4,6 ans.

La disponibilité de ces ressources est soumise au respect de plusieurs ratios financiers concernant notamment la structure de bilan et la capacité de l'activité à couvrir les frais financiers.

Les ratios applicables à plus de 10% de l'endettement bancaire autorisé, tous concours confondus et en cumul, sont les suivants :

Ratios Financiers	Dette concernée (1)	Covenants	30.06.09	2008	30.06.08
Endettement bancaire net / Actifs immobiliers réévalués	99%	Ratio < 0,40 pour 19% Ratio < 0,45 pour 24% Ratio < 0,50 pour 56%	35.4%	31.7%	29.8%
EBE (Ebitda) / Intérêts bancaires (2)	83%	Ratio > 3,0 pour 29% Ratio > 2,5 pour 38% Ratio > 2,0 pour 16%	4.16 - 5.01	3.37 - 3.82	3.40 - 3.70
Actif Immobilier Réévalué / Actif immobilier gagé	18%	Ratio >2 pour 18%	4.19	4.07	3.98
Dette gagée / Actif Immobilier Réévalué	38%	Ratio < 0,20 pour 14% Ratio < 0,25 pour 24%	10.8%	11.0%	10.9%
Actif immobilier Réévalué	31%	Montant > 1.000 M€ pour 13% Montant > 1.500 M€ pour 18%	3 068	3 099	3 223
Actif Net Réévalué	25%	Montant > 800 M€	1 897	2 044	2 195

(1) : Sur la base de l'endettement bancaire autorisé, hors application des éventuelles clauses de défaut croisé.

(2) : Selon les concours, intérêts capitalisés inclus ou exclus des "intérêts bancaires".

Au 30 juin 2009, comme les exercices précédents, le groupe respectait l'ensemble de ces « covenants ».

Ces ressources, utilisées à hauteur de 1.085,9 M€ (note 18) laissaient disponibles 322,6 M€ (269,9 M€ de trésorerie et lignes de crédit confirmées non tirées et 52,7 M€ de découverts non utilisés).

Au regard de ces ressources disponibles, les engagements résiduels sur les programmes immobiliers en cours de construction s'élèvent à 87,7 M€ (note 9).

7.4. RISQUE DE TAUX D'INTERET

Emprunteur à taux variable, le groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.
La couverture du risque de taux a pour objectif d'assurer, à moyen et long terme, un différentiel de taux favorable entre la rentabilité des actifs immobiliers et le financement.

La couverture porte sur les flux d'intérêts futurs générés par la dette existante et dans une certaine mesure, la dette future issue du plan d'investissement.

3 horizons de couverture sont définis :

- A long terme : Jusqu'à 10 ans

  Sur ces échéances, seuls les instruments dérivés fermes (Swaps) étant économiquement justifiés, l'objectif de couverture est fixé à 50% de l'endettement prévisionnel dont le niveau est extrapolé à partir des plans de développement pluriannuels.

- A moyen terme : 3 à 4 ans

  A horizon de 3 à 4 ans, la visibilité sur le niveau de l'endettement prévisionnel étant meilleure, l'objectif de couverture est porté de 50% à 90%, les swaps étant complétés par des instrument optionnels (Caps, tunnels, floors…). L'utilisation d'un portefeuille composé pour moitié de swaps et pour moitié d'options permet de conserver, à moyen terme, une sensibilité à la baisse éventuelle des taux. (note 4.10).

- A court terme : 1 an à 18 mois

  A l'horizon d'un an, le coût de l'endettement peut être optimisé, en fonction de la situation des marchés de taux, notamment par l'utilisation de Fras venant « doubler » les caps en exercice et abaisser le coût plafond de financement. Dans cette hypothèse, le cumul des dérivés utilisés peut être supérieur au montant de l'endettement.

Au 30 juin 2009, SILIC dispose de la couverture du risque de taux suivante :

(milliers d'euros)	Cumul (1)	Encours moyen couvert			Juste
	30.06.09	1 an	2 à 4 ans	5 à 10 ans	Valeur
Instruments de long terme					
Swaps (1 à 10 ans)	1 380 000	807 500	905 000	129 583	(50 310)
Instruments de moyen terme					
Caps / tunnels (1 à 4 ans)	1 170 000	565 000	175 000		(766)
Floors adossés à des swaps	30 000	15 000			361
Instruments d'optimisation					
Fras (3 mois)	730 000	182 500			(3 558)
Swaps de base E1M/E3M	250 000	250 000			(50)
Total	**3 560 000**	**1 820 000**	**1 080 000**	**129 583**	**(54 323)**
Rappel 2008	3 580 000	1 335 000	971 666	335 000	(39 512)

(1) : Cumul des nominaux, quelle que soit la maturité des instruments (de 3 mois à 10 ans)

Après prise en compte des instruments dérivés actifs au 30 juin 2009, le risque de taux résiduel est le suivant :

(milliers d'euros)	Position origine	Gestion du risque de taux	Position 30.06.09	2008	30.06.08
Endettement bancaire					
A taux variable	1 085 885	(1 085 885)	0	0	0
A taux variable plafonné		140 885	140 885	377 484	329 210
A taux fixe		945 000	945 000	605 000	423 708
Total			**1 085 885**	**982 484**	**752 918**
Ratio de couverture (dette couverte/dette totale)			**100%**	**100%**	**100%**

Après gestion du risque de taux, le coût de financement est peu sensible aux variations à la hausse des taux d'intérêt. Sur la base de l'endettement et des taux d'intérêt au 30 juin 2009, l'impact d'une variation de 100 pb de l'Euribor 3M est le suivant :

(milliers d'euros)	Euribor	Intérêts	Impact Juste valeur	Impact compte de résultat	Impact Capitaux Propres
Impact d'une hausse de l'Euribor de 100 pb (+1%)	2.145%	1 508	51 359	1 995	48 082
Impact d'une baisse de l'Euribor de 100 pb (-1%)	0.145%	(1 508)	(54 516)	(1 393)	(51 841)

(1) : Flux calculés sur la base de l'Euribor 3M et de l'endettement utilisé au 30/06/2009, soit 1,1450% et 1.086,1 M€

8. PATRIMOINE IMMOBILIER

Le patrimoine immobilier du groupe est entièrement constitué d'immeubles de placement.

REPARTITION DU PATRIMOINE

PATRIMOINE SILIC	Immeubles de Placement					Immeubles d'exploitation	Total
	Orly-Rungis	Défense-A86	Roissy-Paris Nord 2	Autres parcs	Total		
Surface en m² à l'ouverture	486 034	274 540	155 217	213 561	1 129 352	0	1 129 352
Variations de la période	19 737	5 744	0	0	25 481	0	25 481
Surface en m² à la clôture	**505 771**	**280 284**	**155 217**	**213 561**	**1 154 833**	**0**	**1 154 833**
Nombre de bâtiments	92	37	28	49	206		206
Nombre de baux	439	216	98	201	954		954
Années d'entrée en patrimoine	1970-2009	1985-2009	1985-2007	1972-2008			

(milliers d'euros)	Immeubles de placement	Immeubles d'exploitation	30.06.09	2008	30.06.08
Valeur brute à l'ouverture	2 147 230		2 147 230	2 062 843	2 062 843
Amortissements et provisions	(445 529)		(445 529)	(393 240)	(393 240)
Valeur nette à l'ouverture	**1 701 701**	**0**	**1 701 701**	**1 669 603**	**1 669 603**
Valeur nette à l'ouverture	**1 701 701**	**0**	**1 701 701**	**1 669 603**	**1 669 603**
Acquisitions	24 484		24 484	35 216	28 577
Avances et acomptes			0	0	0
Mises en exploitation	71 211		71 211	56 332	39 640
Cessions et sorties			0	(1 390)	(8)
Amortissements et provisions	(30 373)		(30 373)	(58 880)	(29 116)
Autres mouvements			0	820	96
Valeur nette à la clôture	**1 767 023**	**0**	**1 767 023**	**1 701 701**	**1 708 792**
Valeur brute à la clôture	2 242 926		2 242 926	2 147 230	2 126 660
Amortissements et provisions	(475 903)		(475 903)	(445 529)	(417 868)
Valeur nette à la clôture	**1 767 023**	**0**	**1 767 023**	**1 701 701**	**1 708 792**

Les acquisitions réalisées au 1er semestre 2009 pour 24,5 M€ ont porté sur un immeuble de 5.800 m² de bureaux situé à Nanterre-Préfecture, entièrement loué au Conseil Général des Hauts de Seine :

Acquisitions (milliers d'euros)	Prix d'acquisition	Frais	Valeur brute
Acquisitions			
Nanterre-Préfecture - 5.800 m² de bureaux	23 082	1 402	24 484
			0
Total 30.06.09	**23 082**	**1 402**	**24 484**
Total 2008	34 457	759	35 216
Total 30.06.08	28 207	370	28 577

Les immeubles et travaux mis en exploitation ont représenté 71,2 M€ sur le semestre :

- L'opération « Miami », immeuble neuf de 20.000 m² de bureaux situé à Orly-Rungis a été livré au 1er trimestre à son principal locataire, le groupe Ricoh. D'un coût total de 53,8 M€ y compris frais financiers, cet ensemble générera un loyer annuel de 5,3 M€ à complète commercialisation.
- Les surfaces remises en exploitation après travaux de restructuration ou modernisation ont représenté 19.800 m², essentiellement à Roissy –Paris Nord 2, Nanterre-Préfecture et Villebon pour un coût de 10,6 M€.
- L'aménagement d'un nouveau restaurant d'entreprises à Orly-Rungis ainsi que des travaux de rénovation et d'entretien des équipements techniques des immeubles et des parcs (étanchéité, éléments de climatisation…) ont été réalisés pour 6,8 M€.

La réévaluation des immobilisations corporelles, opérée en 2003, participe aux valeurs comptables nettes à hauteur de 474,2 M€ :

Réévaluation (milliers d'euros)	Ecart de réévaluation brut	Solde réévaluation à l'ouverture	Amortissement	Autres	Solde réévaluation à la clôture
Total 30.06.09	**567 150**	**479 978**	(5 782)		**474 196**
Total 2008	567 740	492 300	(11 732)	(590)	479 978
Total 30.06.08	567 740	492 300	(5 837)	0	486 463

9. IMMEUBLES EN COURS DE PRODUCTION

Des travaux immobiliers ont été réalisés pour un montant total de 77,0 M€ au 1er semestre 2009 :

Travaux immobilisés (milliers d'euros)	Encours Ouverture	Travaux Période	Mise en exploitation	Encours Clôture	Reste à financer (1)
Développement					
Rungis - 20.000 m² de bureaux	42 450	11 388	53 838	0	
Nanterre Seine - 25.000 m² de bureaux	25 995	20 170		46 165	27 264
Nanterre-Préfecture - 16.000 m² de bureaux	20 646	17 530		38 176	22 903
Rungis - 15.000 m² de bureaux	7 607	7 469		15 076	29 293
Etudes	10 665	3 044		13 709	
Total développement	**107 363**	**59 601**	**53 838**	**113 126**	**79 460**
Restructurations	11 826	6 557	4 216	14 167	3 499
Modernisations	4 356	5 131	6 399	3 088	1 619
Equipements généraux	1 452	3 221	3 584	1 089	1 515
Remplacement d'équipements	1 639	2 521	3 174	986	1 612
Total 30.06.09	**126 636**	**77 031**	**71 211**	**132 456**	**87 705**
Total 2008	56 359	126 609	56 332	126 636	142 204
Total 30.06.08	158 117	132 697	272 566	18 248	41 917

(1) : Engagements de travaux, hors portage financier futur

La construction d'immeubles de bureaux neufs sur les parcs d'Orly-Rungis, Nanterre-Seine et Nanterre-Préfecture, en cours à fin 2008 (76.000 m²), s'est poursuivie au 1er semestre conformément au plan d'investissement :

- A Orly-Rungis, la construction du « Montréal », immeuble de 15.000 m² de bureaux initiée en 2008 dès la commercialisation de « Miami », s'est poursuivie pour une livraison prévue début 2011. La rentabilité de cet investissement, estimé à 45,7 M€, est prévue à 9,2%.
- A Nanterre-Seine, les travaux d'« Axe Seine » (25.000 m² de bureaux) initiés en 2007 se déroulent conformément au planning pour une livraison programmée au 1er trimestre 2010 et un coût de 80,0 M€. Sur ces bases, la rentabilité de l'opération ressort à 9,1%.
- A Nanterre-Préfecture, l'extension de l'opération « Grand Axe » sur 16.000 m² complémentaires pré-loués à AXA dans le cadre d'un bail ferme 9 ans, se poursuit également. Livrable au 4ème trimestre 2010, cet immeuble d'un coût total estimé à 93,4 M€ génèrera un loyer annuel de 6,8 M€.

Des études en cours au 30 juin 2009 concernent essentiellement les projets d'Orly-Rungis prêts pour un lancement dès commercialisation du « Montréal », le projet de Saint-Denis ainsi que la restructuration et l'agrandissement du parc commercial de Fresnes.

Les travaux de restructuration restant en cours concernent l'immeuble du 4 Place de Rio de Janeiro (8è) ainsi que 3.000 m² à Roissy-paris Nord 2. La livraison de ces 2 opérations interviendra au 2nd semestre 2009.

5.700 m² étaient en cours de modernisation au 30 juin 2009, principalement sur le site d'Evry.

Hors coût de portage futur, les dépenses restant à engager sur ces différentes opérations jusqu'à leur parfait achèvement s'élèvent à 87,7 M€.

10. VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER

(milliers d'euros)	Immeubles de placement	Immeubles d'exploitation	30.06.09	2008	30.06.08
Patrimoine immobilier	1 767 023		1 767 023	1 701 701	1 708 792
Travaux en cours	132 456		132 456	126 636	69 548
Valeur comptable nette totale	1 899 479		1 899 479	1 828 337	1 778 340
Valeur de reconstitution	3 068 026		3 068 026	3 098 985	3 222 705
Valeur de réalisation	2 937 025		2 937 025	2 967 364	3 090 110

(selon expertise Atis Réal Expertise réalisée sur la totalité du patrimoine)

11. INSTRUMENTS FINANCIERS – CREANCES ET DETTES

	Note	Traitement comptable (1)	Valeur comptable	Impact résultat	Impact capitaux propres	Juste Valeur (2)
Actifs financiers non courants						
Immobilisations financières		CA/R	351			
Instruments dérivés - couverture		JV/CP	2 091	(137)	889	2 091
Actifs courants						
Créances Clients	12	CA/R	23 743			
Autres créances	13	CA/R	14 689			
Instruments dérivés - trading	13/18	JV/R	656	(1 671)		656
Trésorerie et équivalents	14	JV/R	51 542			
Total Actifs financiers			93 072	(1 808)	889	2 747
Passifs non courants						
Dettes financières	18	CA/R	1 131 780			
Instruments dérivés - couverture	18	JV/CP	52 518		(12 854)	(52 518)
Dépôts et Cautionnements		CA/R	35 920			
Provisions pour risques et charges	19	CA/R	1 151			
Passifs courants						
Fournisseurs		CA/R	10 771			
Dettes fiscales et sociales	20	CA/R	12 666			
Autres passifs	21	CA/R	70 059			
Instruments dérivés - trading	21	JV/R	4 551	(1 175)		(4 551)
Total Passifs financiers			1 319 416	(1 175)	(12 854)	(57 069)
Total Instruments financiers				(2 983)	(11 965)	(54 322)

(1) : CA/R : Cout amorti par la contrepartie du résultat ; JV/R : Juste valeur par contrepartie du résultat ; JV/CP : Juste valeur par contrepartie des capitaux propres.
(2) : La juste valeur des instruments financiers non dérivés est assimilable à leur valeur nominale au 30.06.09

La très forte détente des taux d'intérêt intervenue fin 2008 s'est poursuivie à un rythme plus modéré au 1er semestre 2009, entrainant une baisse 14,9 M€ de la juste valeur des instruments dérivés. Sur ce total, 11,9 M€ relatifs aux instruments qualifiés de couverture au sens de IAS 39 ont été imputés sur les capitaux propres, le solde étant comptabilisé en charge financière dans le « Coût de l'endettement net » (note 29).

12. CREANCES CLIENTS

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Produits non facturés	18 793	9 261	17 505
Retard de paiement (note 7)	4 791	2 110	4 433
Créances douteuses	968	794	779
Provisions pour dépréciation	(809)	(666)	(651)
Créances nettes	**23 743**	**11 499**	**22 066**

Les montants non facturés résultent de l'étalement des franchises de loyers pour 9,7 M€, le solde correspondant aux charges locatives courues non échues.
La dépréciation des comptes clients ainsi que les créances irrécouvrables représentent 0,2 M€, soit 0,2% du chiffre d'affaires HT.

13. AUTRES CREANCES

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Avances et acomptes versés	588	7 401	144
TVA déductible	10 819	14 216	15 663
Instruments dérivés (note 11)	656	3 307	5 458
Autres créances	1 695	3 326	1 954
Charges constatées d'avance	1 587	128	1 542
Total autres créances	**15 345**	**28 378**	**24 761**

14. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Valeurs mobilières	-	-	-
Disponibilités	49 838	14 053	20 690
Total Trésorerie disponible (note 18)	49 838	14 053	20 690
Fonds détenus pour compte de tiers	1 704	1 360	995
Total	**51 542**	**15 413**	**21 685**

15. CAPITAL, ACTIONS ET RESERVES DISTRIBUABLES

	30.06.09	2008	30.06.08
Capital social	69 830	69 790	69 717
Primes, réserves et résultat distribuables	208 271	242 922	214 981
Réserves et résultat non distribuable	415 143	439 920	515 742
Actions auto-détenues	(18 798)	(18 734)	(16 826)
Total Capitaux propres	**674 446**	**733 898**	**783 614**

Le capital social est composé de 17.457.496 actions ordinaires d'un montant nominal de 4 euros. Toutes les actions émises sont intégralement libérées.

Au cours du semestre, 9.881 actions nouvelles ont été créées :

- 8.691 actions ont été souscrites par le FCPE SILIC lors d'une augmentation de capital réservée,
- 1.190 actions ont été émises par exercice d'options accordées aux salariés et dirigeants.

Les opérations sur actions auto-détenues ont porté sur l'acquisition de 152.659 actions pour un montant de 9,6 M€ et la vente de 151.610 actions pour un montant 9,6 M€.

Les mouvements financiers liés à ces transactions, notamment les résultats de cession, ont été imputés sur les capitaux propres.

Au 30 juin 2009, SILIC détient 212.802 de ses propres actions (1,2% du capital social).

16. TITRES ET OPTIONS DONNANT UN ACCES DIFFERE AU CAPITAL

Les dirigeants et salariés du groupe ont bénéficié jusqu'en 2007 de plans d'options de souscription d'actions nouvelles de SILIC et depuis cette date, d'un plan d'attribution gratuite d'actions. Les principales caractéristiques de ces plans sont les suivantes :

Plans d'attribution d'options de souscription

	Plan 1	Plan 2	Plan 3
Durée de l'autorisation	3 ans, du 1/12/99 au 13/05/02	3 ans, du 14/05/02 au 10/05/05	26 mois, 11/05/05 - 10/07/07
Montant maximal	2% du capital social		
Modalités d'attribution	Par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations.		
Délai d'exercice	minimum 4 ans, maximum 9 ans.		

NOMBRE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	30.06.09	2008	30.06.08
Solde à l'ouverture *	418 728	445 668	445 668
Options accordées	0	0	
Options exercées	(1 190)	(25 940)	(7 610)
Options annulées		(1 000)	
Solde à la clôture *	417 538	418 728	438 058
dont Comité de Direction **	242 000	242 000	250 000

* Nombre et prix d'exercice ajustés de la division du nominal intervenue le 26/05/2003.

** Selon la composition du Comité de Direction à la date d'attribution des options.

VALORISATION DES OPTIONS EN CIRCULATION

Période d'exercice		Nombre Total	Nombre Dont Co. Dir **	Paramètres d'évaluation Volatilité	Paramètres d'évaluation Cours d'attribution	Paramètres d'évaluation Prix d'exercice	Estimation (par option)
14 mai 2006 - 13 mai 2011	*	6 748				41,00 €	N/A
6 mai 2007 - 5 mai 2012	*	22 040	6 000	21%	42,53 €	37,48 €	4,048€
7 mai 2008 - 6 mai 2013		116 750	80 000	20%	55,20 €	53,98 €	6,231€
11 mai 2009 - 10 mai 2014		71 000	44 000	20%	77,95 €	70,03 €	13,244€
10 mai 2010 - 9 mai 2015		130 000	66 000	23%	92,70 €	87,00 €	20,166€
10 mai 2011 - 9 mai 2016		71 000	46 000	26%	129,00 €	126,98 €	33,759€
Solde à la clôture		417 538	242 000				

* Nombre et prix d'exercice ajustés de la division du nominal intervenue le 26/05/2003.

** Selon la composition du Comité de Direction à la date d'attribution des options.

Plans d'attribution d'actions gratuites

	Plan 1
Durée de l'autorisation	3 ans, du 07/05/08 au 06/05/11
Montant maximal	0,25% du capital social
Modalités d'attribution	Par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations.
Délais	Attribution définitive : 2 ans - Conservation : 2 ans

NOMBRE D'ACTIONS GRATUITES	30.06.09	2008	30.06.08
Solde à l'ouverture *	6 000	-	-
actions attribuées	8 000	6 000	6 000
actions annulées	(40)		
Solde à la clôture	13 960	6 000	6 000
dont Comité de Direction **	5 900	2 600	2 600

** Selon la composition du Comité de Direction à la date d'attribution des actions.

VALORISATION DES ACTIONS GRATUITES

Date d'acquisition définitive	Nombre Total	Nombre Dont Co. Dir **	Paramètres d'évaluation Cours d'attribution	Paramètres d'évaluation Indisponibilité	Estimation (par action)
7 mai 2010	5 980	2 600	93,86	4 ans	78,03€
7 mai 2011	7 980	3 300	70,38	4 ans	60,67€
Solde à la clôture	13 960	5 900			

** Selon la composition du Comité de Direction à la date d'attribution des actions

Les charges de personnel comptabilisées au titre des plans d'options sont mentionnées en note 27.

La dilution maximale résultant de ces instruments est de 2,5% du capital avant dilution.

17. ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION

		30.06.09	2008	30.06.08
Capitaux propres consolidés retraités (1)	000 €	728 769	773 410	750 468
Plus-values sur actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 168 547	1 270 648	1 444 364
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		1 897 316	2 044 058	2 194 832
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 245	17 236	17 251
Actif net réévalué de Reconstitution, par action	**Euro/act**	**110.02**	**118.59**	**127.23**
Droits d'enregistrement	€/action	(7.60)	(7.64)	(7.69)
Valeur de marché des dettes financières	€/action	(3.15)	(2.29)	1.92
Actif net réévalué de liquidation, par action	**Euro/act**	**99.27**	**108.66**	**121.46**

(1) : Pour le calcul de l'ANR de reconstitution, les capitaux propres comptables IFRS sont retraités de la valeur de marché des instruments dérivés (note 11). La valeur de marché de ces instruments est déduite de l'ANR de liquidation.

18. ENDETTEMENT NET

L'endettement bancaire est essentiellement constitué d'emprunts amortissables, de lignes de crédit bancaire à moyen et long terme et de découverts bancaires négociés auprès d'établissements financiers de premier plan.

Les dettes financières étant émises à taux variable, leur juste valeur correspond à leur valeur de remboursement.

Le total des passifs financiers non courant intègre les frais d'émission d'emprunts ainsi que la juste valeur négative des instruments de couverture contre le risque de taux :

(milliers d'euros)	30.06.09		2008	30.06.08
Emprunts bancaires	Autorisations	Utilisations	Utilisations	Utilisations
Emprunts amortissables (1)	329 969	329 969	340 378	350 787
Lignes de crédit	1 000 000	780 000	610 000	570 000
Découverts bancaires	78 490	25 754	46 159	59 153
Sous total	**1 408 459**	**1 135 723**	**996 537**	**979 940**
Encours de crédit bail		-	-	-
Endettement bancaire Brut		**1 135 723**	**996 537**	**979 940**
Frais d'émission d'emprunt		(3 943)	(3 462)	(3 447)
Instruments dérivés qualifiés de couverture (note 11)		52 518	39 664	-
Total des passifs financiers		**1 184 298**	**1 032 739**	**976 493**

(1) : Garantis par des sûretés réelles (Note 37)

Net de la trésorerie disponible, l'endettement bancaire s'établit à 1.085,9 M€ au 30 juin 2009 :

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Endettement bancaire brut	1 135 723	996 537	979 940
Trésorerie disponible (note 14)	(49 838)	(14 053)	(20 690)
Endettement bancaire net	**1 085 885**	**982 484**	**959 250**

Le coût global de financement ressort à 4,10% au 1er semestre 2009 contre 4,77% en moyenne 2008 :

		30.06.09	2008	30.06.08
Euribor 3 M moyen		**2.23%**	**4.88%**	**4.77%**
Coût du financement	Coût Plafond	Coût Réel	Coût Réel	Coût Réel
A taux variable		2.78%	5.43%	5.30%
A taux variable plafonné	4.90%	2.63%	4.68%	4.81%
A taux fixe	4.47%	4.47%	4.86%	4.92%
Coût moyen	**4.55%**	**4.10%**	**4.77%**	**4.85%**

Sur la base de l'endettement utilisé au 30 juin 2009, de l'échéance des lignes de crédit et du taux de l'Euribor 3 mois, les flux d'intérêt calculés seraient les suivants :

Flux financiers par échéance (1)	A 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans
Intérêts sur dettes bancaires	19 407	66 806	36 723
Intérêts sur instruments dérivés	24 392	95 282	44 565
Total	**43 799**	**162 088**	**81 288**

(1) : Flux calculés sur la base de l'Euribor 3M et de l'endettement utilisé au 30/06/2009, soit 1,1450% et 1.086,1 M€

19. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Au cours de la période, ce poste a évolué comme suit :

(milliers d'euros)	2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises Non utilisées	Autres	30.06.09
Provisions pour risques	14			(14)		0
Provisions pour charges	1 151	0	0	0	0	1 151
Engagements de retraite et assimilés	1 069					1 069
Autres	82					82
Total	1 165	0	0	(14)	0	1 151

A la connaissance de SILIC, il n'existe aucun litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'affecter de façon significative les résultats ou la situation financière du groupe et qui n'ait pas fait l'objet des provisions estimées nécessaires.

Les provisions pour charges recouvrent 1,1 M€ d'avantages au personnel évalués comme suit :

Paramètres d'évaluation	30.06.09	2008	30.06.08
Date de la dernière estimation	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007
Taux de révision des salaires (fourchette)	4.43%-4.98%	4.43%-4.98%	3.12%-3.42%
Turn-over (fourchette)	3.55%-3.84%	3.55%-3.84%	4.44%-7.02%
Taux d'actualisation (TME)	4.02%	4.02%	4.41%

Leur utilisation probable est la suivante :

Échéance	30.06.09	2008	30.06.08
-1 an	1	1	
1 à 5 ans	144	144	110
5 à 10 ans	296	296	243
+ 10 ans	628	628	401
Total	1 069	1 069	754

20. DETTES FISCALES ET SOCIALES

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Impôt de sortie ("exit tax")	375	375	500
- dont part à moins d'un an	125	125	125
- dont part à + de un an	250	250	375
Autres dettes fiscales et sociales (moins de 1 an)	12 291	4 222	12 539
Total	12 666	4 597	13 039

Au 30 juin 2009 comme au 30 juin 2008, les dettes fiscales comprennent l'estimation de l'impôt foncier couru non encore échu.
L'impôt de sortie constaté en 2008 est relatif à l'option de la société JCB2 pour le régime fiscal des SIIC à compter du 1er janvier 2008.

21. AUTRES DETTES

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Avances et acomptes reçus	27 100	30 095	26 249
Dettes sur immobilisations	39 367	36 471	31 589
Instruments dérivés (note 11)	4 550	4 493	
Dettes diverses	1 873	1 451	1 286
Produits constatés d'avance	1 720	83	1 945
Total	74 610	72 593	61 069

22. FORMATION DU RESULTAT

(milliers d'euros)	Note	30.06.09	2008	30.06.08
Chiffre d'Affaires				
- Revenus locatifs	24	83 746	155 378	76 979
- Charges locatives refacturées	25	25 555	45 475	24 624
- Honoraires	26	2 333	5 506	2 939
- Autres		698	1 019	398
Total Chiffre d'Affaires		**112 332**	**207 378**	**104 940**
Excédent Brut d'Exploitation		74 650	140 612	68 909
Résultat opérationnel		43 938	80 819	39 488
Résultat net consolidé		**25 246**	**38 940**	**22 522**

23. REPARTITION FONCTIONNELLE DES PRODUITS ET DES CHARGES

		30.06.09			
(milliers d'euros)	Notes	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers	24	83 746	83 746		
Honoraires	26	2 333	2 333		
Charges locatives refacturées	25	25 555			25 555
Charges locatives	25	(27 854)	(2 299)		(25 555)
Personnel et frais généraux	27/28	(9 430)	(8 074)	(1 356)	
Amortissements et provisions		(30 711)	(30 711)		
Frais financiers	29	(21 759)	(18 691)	(3 068)	
Autres		(1 058)	(1 058)		
Résultat net Consolidé			25 246	(4 424)	0

		2008			
(milliers d'euros)	Notes	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers		155 378	155 378		
Honoraires		5 363	5 363		
Charges locatives refacturées		45 475			45 475
Charges locatives		(49 074)	(3 599)		(45 475)
Personnel et frais généraux		(17 722)	(15 504)	(2 218)	
Amortissements et provisions		(59 793)	(59 793)		
Frais financiers		(46 536)	(41 697)	(4 839)	
Autres		(1 208)	(1 208)		
Résultat net Consolidé			38 940	(7 057)	0

	30.06.08			
(milliers d'euros)	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers	76 979	76 979		
Honoraires	2 939	2 939		
Charges locatives refacturées	24 624			24 624
Charges locatives	(27 067)	(2 443)		(24 624)
Personnel et frais généraux	(9 208)	(8 095)	(1 113)	
Amortissements et provisions	(29 421)	(29 421)		
Frais financiers	(18 605)	(16 934)	(1 671)	
Autres	(503)	(503)		
Résultat net Consolidé		22 522	(2 784)	0

24. REVENUS LOCATIFS

Les loyers consolidés ont atteint 83,7 M€ au 1er semestre 2009, en hausse de 8,8% par rapport au 1er semestre 2008 (77,0 M€). A périmètre identique, c'est à dire sur la base des locaux en exploitation sur la totalité des exercices 2008 et 2009, les loyers auraient progressé de 6,1%.

25. CHARGES LOCATIVES

Les charges locatives regroupent les frais relatifs à l'exploitation courante des immeubles (entretien, fluides...), les assurances et les impôts et taxes (taxes sur les bureaux en Ile de France et taxes foncières) qui sont contractuellement mis à la charge des locataires en fonction de l'occupation effective des locaux :

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Charges récupérables par nature			
- Charges locatives	18 765	31 469	17 344
- Consommations	*6 172*	*8 530*	*5 376*
- Entretien courant et gardiennage	*10 134*	*18 181*	*10 209*
- Autres prestations	*2 459*	*4 758*	*1 759*
- Assurances	463	1 299	584
- Impôts et taxes	8 626	16 306	9 139
Total charges récupérables par nature	**27 854**	**49 074**	**27 067**
Refacturations	**25 555**	**45 475**	**24 624**
Charges et taxes non récupérées	2 299	3 599	2 443
Taux de récupération	**91.7%**	**92.7%**	**91.0%**

26. REVENUS DES AUTRES ACTIVITES

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Honoraires			
- Gestion immobilière	2 133	3 932	1 952
- Commercialisation	171	1 431	966
- Divers	29	143	21
TOTAL	**2 333**	**5 506**	**2 939**

27. FRAIS DE PERSONNEL

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Salaires et traitements	3 232	5 639	2 942
Charges sociales	1 563	2 861	1 486
Autres frais de personnel	556	880	625
Options de souscription d'actions et actions gratuites (Prise en compte progressive sur 4 ans des plans octroyés depuis le 2 novembre 2002).	815	1 610	747
Total	**6 166**	**10 990**	**5 800**
Frais attribuables aux opérations de développement	(1 017)	(1 663)	(835)
Total Frais de personnel	**5 149**	**9 327**	**4 965**

28. FRAIS GENERAUX

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Consommations	164	406	131
Entretien et maintenance	142	211	191
Honoraires et autres frais de structure	2 289	4 770	2 375
Assurances	234	271	153
Impôts et taxes	435	1 075	558
Total	**3 264**	**6 733**	**3 408**
Frais attribuables aux opérations de développement	(339)	(555)	(278)
Total Frais généraux	**2 925**	**6 178**	**3 130**

29. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Rémunération de placements	3	52	74
Intérêts sur la dette bancaire	(12 256)	(48 384)	(22 729)
Intérêts sur instruments dérivés	(7 636)	6 058	2 372
Autres produits et charges	1 927	610	
Intérêts bancaires	**(17 962)**	**(41 664)**	**(20 283)**
Intérêts affectés au coût de production des immeubles	3 068	4 839	1 671
Frais financiers nets	**(14 894)**	**(36 825)**	**(18 612)**
Etalement des frais d'émission d'emprunt	(237)	(448)	(223)
Variation de la valeur de marché des dérivés hors couverture (note 11)	(3 560)	(4 424)	1 901
Coût de l'endettement financier net	**(18 691)**	**(41 697)**	**(16 934)**

30. SITUATION FISCALE - IMPOT SUR LES SOCIETES

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Impôts exigibles	0	182	32
Impôts différés			
Impôt	**0**	**182**	**32**

31. RESULTAT NET

Par rapport au résultat net social de SILIC, le résultat net consolidé est établi compte tenu des retraitements suivants :

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Résultat net social de SILIC	**38 971**	**57 781**	**30 541**
Résultat des filiales non appréhendé	(4 513)	(957)	(4 027)
Retraitements liés à la réévaluation des immeubles			
Imputation de l'impôt de sortie sur les capitaux propres			
Amortissements complémentaires (note 8)	(5 782)	(11 732)	(5 837)
Impact de la réévaluation sur les sorties et cessions d'immeubles		(590)	
Autres retraitements de consolidation			
Variation des valeurs de marché et actualisation (note 11)	(3 560)	(4 424)	1 900
Valorisation des paiements en actions (note 27)	(910)	(1 854)	(981)
Autres	1 040	716	926
Résultat net consolidé	**25 246**	**38 940**	**22 522**

32. RESULTAT PAR ACTION

(milliers d'euros)		30.06.09	2008	30.06.08
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)		25 246	38 940	22 522
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)		17 245	17 236	17 251
Résultat par action	**Euro/act**	**1.46**	**2.26**	**1.31**
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)		25 246	38 940	22 522
Ajustements				
Résultat net utilisé pour la détermination du résultat dilué par action		25 246	38 940	22 522
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)		17 245	17 236	17 251
Ajustements liés aux options de souscription d'actions		431	425	438
Nombre d'actions après dilution		17 676	17 661	17 689
Résultat dilué par action	**Euro/act**	**1.43**	**2.20**	**1.27**

33. CASH FLOW NET

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Cash Flow net	**60 664**	**105 450**	**51 246**
Amortissement des immeubles	(30 373)	(58 880)	(29 116)
Autres charges calculées	(1 485)	(3 206)	(1 508)
Variation des valeurs de marché et actualisation	(3 560)	(4 424)	1 900
Résultat net consolidé	**25 246**	**38 940**	**22 522**

34. PARTIES LIEES - ORGANES DE DIRECTION, D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE

Les différentes entités de Groupama détenaient au 31 Décembre 2008, 43,32% des actions de SILIC. A la connaissance de la société, cette participation n'a pas évolué de façon significative au cours du 1er semestre 2009.

La société est incluse par intégration globale dans les comptes consolidés de Groupama SA.

Le solde des actions est détenu par un grand nombre d'actionnaires.

- Transactions effectuées avec Groupama

(milliers d'euros)	30.06.09	2008	30.06.08
Groupama Ile de France			
Assurances multirisques immeubles	466	1 343	624
Dommages-ouvrage	136	43	-

- Rémunération des organes de direction et d'Administration

(milliers d'euros)		30.06.09	2008	30.06.08
Rémunération des organes de Direction				
Salaires et traitements (hors charges sociales ; 4 personnes)	(000 €)	666	1 053	577
Indemnité de fin de carrière provisionnée	(000 €)	113	113	115
Options de souscription d'actions accordées	(Nbre)			
Actions gratuites attribuées	(Nbre)	3 300	2 600	2 600
Rémunération des organes d'Administration				
Jetons de présence	(000 €)	52	87	43

35. REMUNERATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(milliers d'euros)	PriceWaterhouseCoopers Audit			Grant Thornton		
	30.06.09	2008	30.06.08	30.06.09	2008	30.06.08
Audit						
Commissariat aux comptes	62	123	62	60	120	60
Missions accessoires					18	
Sous total	62	123	62	60	138	60
Autres prestations						
Total	62	123	62	60	138	60

36. ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS HORS BILAN DE L'ACTIVITE COURANTE	30.06.09	2008	30.06.08
Engagements donnés			
Engagements fermes d'acquisition/cession d'Immeubles (1)	42 889	35 032	14 568
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	84 428	142 204	147 144
Dettes garanties par des suretés réelles	329 969	340 377	350 787
Autres engagements donnés (2)		49 600	2 000
Total	457 286	567 213	514 499
Engagements reçus			
Options d'achat/vente sur Immeubles			
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	84 428	142 204	147 144
Avals, cautions et garanties			
Cautions reçues des locataires	6 408	6 499	6 826
Garantie Financière loi Hoguet	4 620	5 460	5 460
Autres engagements reçus (2)		49 600	
Lignes de crédit confirmées non utilisées (hors découverts)	220 000	310 000	270 000
Total	315 456	513 763	429 430

(1) : Promesses d'achat d'un immeuble de 5.900 m² à Nanterre-Préfecture et d'un terrain à Saint Denis (22.000 m² Shon)
(2) : En 2008 : Contrat de Promotion Immobilière relatif au projet Saint Denis

Nantissements, hypothèques et suretés réelles (milliers d'euros)	Date départ	Date d'échéance	dette garantie résiduelle	VNC d'actif nanti
Hypothèques sur actifs corporels				
Immeuble locatif Nanterre-Seine (Sarl du Nautile)	19.03.1999	30.06.2014	1 495	6 790
Parc d'Affaires de Roissy-Paris Nord 2 (Silic)	30.06.2003	30.06.2018	116 535	207 273
Nanterre-Prefecture - Grand Axe (Silic)	21.09.2004	31.12.2021	211 939	232 171
Total			329 969	446 234
Total actifs non courants				1 903 232
%				23%

Flux financiers liés à des engagements fermes

Revenus et charges liés aux contrats de location		Loyers	- de 1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Loyers des contrats de location simple à recevoir	(1)	521 567	164 532	312 329	44 706
Loyer des contrats de location simple à payer	(2)	48 747	1 454	5 816	41 477

(1) : Loyer à facturer aux locataires en cumul sur la période ferme des baux signés à la date d'arrêté
(2) : Loyers sur baux à construction du parc commercial de Fresnes, d'une durée résiduelle de 34 ans.

A la connaissance de SILIC, il n'existe pas d'autre engagement hors-bilan susceptible d'affecter de façon significative les résultats ou la situation financière du groupe.

37. EVENEMENTS POSTERIEURS

Aucun événement majeur n'est intervenu depuis la date de clôture qui pourrait affecter de façon significative les résultats ou la situation financière du groupe.