



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE
SIEGE SOCIAL : 31 BOULEVARD DES BOUVETS – 92000 NANTERRE
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 69.910.072 EUROS – 572 045 151 RCS NANTERRE

MISE A DISPOSITION DU
« RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2012 »



Conformément aux dispositions du Règlement Général de l'AMF homologué par l'arrêté du 4 Janvier 2007, relatives à la diffusion de « l'information réglementée », il est indiqué que l'intégralité du « Rapport Financier Semestriel au 30 Juin 2012 » est disponible sur le site internet de la Société (www.silic.fr – rubrique « AMF- Informations réglementées »).

Celui-ci se compose :

- ✓ des comptes du semestre écoulé présentés sous forme consolidée,
- ✓ du rapport semestriel d'activité,
- ✓ de l'attestation du Responsable,
- ✓ et du rapport des Commissaires aux Comptes.

Fait à Nanterre, le 26 Juillet 2012



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.910.072 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

Actif (milliers d'euros)	Notes	30.06.12	2011	30.06.11
Immeubles de placement	9	2 062 223	2 097 827	2 015 874
Immobilisations en cours	10	58 402	40 021	144 618
Autres immobilisations corporelles		688	847	845
Immobilisations incorporelles		1 168	734	384
Immobilisations financières	12	307	341	1 162
Total actifs non courants		2 122 788	2 139 770	2 162 883
Créances				
- Clients	13	24 709	22 719	29 232
- Autres créances	14	12 233	12 022	15 258
Trésorerie et équivalents	15	7 822	6 599	10 888
Total actifs courants		44 764	41 340	55 378
TOTAL ACTIF		2 167 552	2 181 110	2 218 261

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

Passif (milliers d'euros)	Notes	30.06.12	2011	30.06.11
Capitaux propres				
Capital	16	69 920	69 875	69 866
Réserves consolidées	16	374 245	442 054	514 767
Résultat net consolidé	16	3 381	42 596	15 059
Total Capitaux Propres		447 546	554 525	599 692
Intérêts minoritaires				
Passifs non courants				
Passifs financiers	19	1 203 255	1 125 047	1 462 757
Dépôts et Cautionnements		40 393	37 313	36 643
Provisions	20	1 270	1 274	1 541
Dettes fiscales et sociales	21	978	978	1 923
Total des passifs non courants		1 245 896	1 164 612	1 502 864
Passifs courants				
Passifs financiers	19	393 767	377 060	25 880
Fournisseurs		12 541	10 716	9 535
Dettes fiscales et sociales	21	14 627	6 134	14 488
Autres passifs	22	53 175	68 063	65 802
Total des passifs courants		474 110	461 973	115 705
Total passifs		1 720 006	1 626 585	1 618 569
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		2 167 552	2 181 110	2 218 261

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE

(milliers d'euros)	Notes	30.06.12	2011	30.06.11
Revenus locatifs	24/25	89 949	175 287	86 810
Charges locatives facturées	24/26	28 824	56 623	29 705
Charges locatives	24/26	(34 115)	(64 703)	(33 496)
Autres produits et charges sur immeubles		(291)	833	397
Loyers nets		84 367	168 040	83 416
Revenus des autres activités	27	2 546	5 557	2 713
Frais de personnel	24/28	(5 269)	(9 055)	(4 956)
Autres frais généraux	24/29	(7 651)	(7 432)	(3 663)
Autres produits et charges		(46)	(139)	(53)
Excédent brut d'exploitation		73 947	156 971	77 457
Amortissement des immeubles		(38 020)	(75 862)	(34 988)
Autres amortissements et provisions		(787)	196	322
Résultat de cession d'immeubles de placement	31		15 772	
Résultat opérationnel		35 140	97 077	42 791
Coût de l'endettement financier net	30	(27 492)	(49 486)	(22 626)
Variation de juste valeur et actualisation	30	(4 267)	(4 995)	(5 106)
Résultat avant Impôt		3 381	42 596	15 059
impôt sur les résultats	32			
Résultat net	33	3 381	42 596	15 059
Intérêts minoritaires				
Résultat net part du groupe		3 381	42 596	15 059
Résultat par action	34	0.19	2.44	0.86
Résultat dilué par action	34	0.19	2.43	0.85

AUTRES ELEMENTS DE RESULTAT GLOBAL

(milliers d'euros)	Notes	30.06.12	2011	30.06.11
Résultat net	33	3 381	42 596	15 059
Eléments de résultat affectés en capitaux propres :				
- Variations de juste valeur des instruments dérivés de couverture	12	(30 561)	(57 907)	13 960
Résultat global		(27 180)	(15 311)	29 019
Intérêts minoritaires				

ETAT 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 31 décembre 2010		17 435 936	17 427 821	69 744	378 639	202 050	(675)	649 758
Résultat global								
Résultat consolidé, part du groupe					(13 179)	28 238		15 059
Variations de valeur des couvertures					13 960			13 960
Total Résultat global					781	28 238	-	29 019
Transactions avec les actionnaires								
Variations de capital		30 496	30 496	122	84	2 010		2 216
Dividendes payés						(81 073)		(81 073)
Opérations sur actions								-
Acquisitions			(49 115)				(4 750)	(4 750)
Cessions/Annulations			46 127		72		4 330	4 402
Options de souscription					120			120
Autres variations								-
Total des transactions avec les actionnaires		30 496	27 508	122	276	(79 063)	(420)	(79 085)
Au 30 juin 2011		17 466 432	17 455 329	69 866	379 696	151 225	(1 095)	599 692
Résultat global								
Résultat consolidé, part du groupe					(12 076)	39 613		27 537
Variations de valeur des couvertures					(71 867)			(71 867)
Total Résultat global					(83 943)	39 613	-	(44 330)
Transactions avec les actionnaires								
Variations de capital		2 250	2 250	9		80		89
Dividendes payés								-
Opérations sur actions								-
Acquisitions			(40 514)				(2 708)	(2 708)
Cessions/Annulations			24 281		(361)		1 739	1 378
Options de souscription					404			404
Autres variations								-
Total des transactions avec les actionnaires		2 250	(13 983)	9	43	80	(969)	(837)
Au 31 décembre 2011		17 468 682	17 441 346	69 875	295 796	190 918	(2 064)	554 525
Résultat global								
Résultat consolidé, part du groupe	33				(14 647)	18 028		3 381
Variations de valeur des couvertures	12				(30 561)			(30 561)
Total Résultat global					(45 208)	18 028	-	(27 180)
Transactions avec les actionnaires								
Variations de capital	16	11 436	11 436	46	186	625		857
Dividendes payés						(81 130)		(81 130)
Opérations sur actions								-
Acquisitions	16		(4 273)				(320)	(320)
Cessions/Annulations	16		10 239		(7)		811	804
Options de souscription	16				(10)			(10)
Autres variations								-
Total des transactions avec les actionnaires		11 436	17 402	46	169	(80 505)	491	(79 799)
Au 30 juin 2012		17 480 118	17 458 748	69 921	250 757	128 441	(1 573)	447 546

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE

Emplois (-) et Ressources (+) en milliers d'euros	30.06.2012	2011	30.06.2011
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	52 599	118 343	63 215
<i>Loyers nets</i>	84 367	168 040	83 416
<i>Revenus des autres activités</i>	2 546	5 557	2 713
<i>Charges d'exploitation</i>	(12 920)	(16 487)	(8 619)
<i>Autres produits et charges</i>	(46)	(139)	(53)
Excédent Brut d'Exploitation	73 947	156 971	77 457
<i>Charges de personnel calculées</i>	617	1 273	868
<i>Frais financiers nets</i>	30	(27 085)	(22 191)
Cash Flow courant avant Impôt	47 479	109 617	56 134
<i>Produits et charges non courants</i>			
<i>Impôt sur les sociétés</i>			
Cash Flow net	35	47 479	56 134
Impôt de sortie, Régime SIIC		(1 186)	
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	5 120	9 912	7 081
Variation des dépôts de garantie	3 079	299	(372)
Créances locataires et autres créances d'exploitation	(2 617)	(2 695)	(10 185)
Avances et acomptes	(2 829)	9 735	4 304
Arrondis	(169)	(23)	
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	7 656	2 596	13 334
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(29 399)	(65 678)	(59 377)
Cessions d'actifs		38 670	
<i>Prix de cessions d'actifs</i>		39 100	
<i>Frais de cession</i>		(430)	
<i>Impôt sur les plus values</i>			
Investissements immobiliers	(28 784)	(103 394)	(58 987)
<i>Acquisitions et apports-fusions</i>			
<i>travaux</i>	(19 986)	(89 377)	(49 103)
<i>Variation des dettes sur immos</i>	(8 196)	(13 350)	(9 419)
Frais commerciaux et autres charges réparties	(602)	(667)	(465)
Autres investissements corporels	(66)	(141)	(124)
Incidence des variations de périmètre			1
Autres investissements	(549)	(813)	(267)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(25 553)	(47 535)	3 935
Augmentation des capitaux propres	671	2 221	2 132
Opérations sur actions propres	50	(2 343)	(1 013)
Distribution de l'exercice	(81 130)	(81 073)	(81 073)
Augmentation des emprunts	56 297	36 389	85 228
Variation des dettes de crédits-baux	(1 441)	(2 729)	(1 339)
VARIATION DES LIQUIDITES AU COURS DE L'EXERCICE	(2 353)	5 130	7 773
Trésorerie d'ouverture	(39 098)	(44 228)	(44 228)
Trésorerie de clôture	15	(39 098)	(36 455)



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.910.072 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012

NOTES ANNEXES

INDEX

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

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 1 231 000 m² au 30 juin 2012.

Le développement, la gestion immobilière et la commercialisation des Parcs Tertiaires sont confiés à SOCOMIE, filiale à 100% 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 », segment A et est éligible au SRD.

Le Conseil d'Administration a arrêté les Etats Financiers intermédiaires consolidés au 30 juin 2012 dans sa séance du 25 juillet 2012.

2. FAITS CARACTERISTIQUES

Dans un contexte économique et financier incertain et volatil, SILIC a confirmé le caractère défensif de son activité en maintenant le niveau de ses résultats opérationnels Récurrents.

Les loyers du 1er semestre enregistrent, à 90,0 M€, une progression de 3,6% sur un an (86,8 M€ en 2011) essentiellement due à l'indexation et à la contribution partielle des immeubles livrés fin 2011. Ces éléments ont compensé l'impact de la cession de l'immeuble de la place Rio de Janeiro à Paris fin décembre 2011.

Ces immeubles ont pesé sur le Cash-Flow courant du semestre du fait de leur coût de fonctionnement et de leur portage financier. L'EBE ressort stable avant prise en compte des frais non récurrents liés à l'opération de rapprochement en cours (3,8 M€).

les investissements, réalisés pour 20,0 M€ ont porté sur la modernisation et l'entretien du patrimoine ainsi que sur les projets de développement d'Orly-Rungis et de Nanterre-Préfecture. Les travaux de construction de « Sisley » à Saint Denis, 22.000 m² de bureaux initiés dès commercialisation de « Cézanne » fin 2011, se sont poursuivis pour une livraison prévue fin 2013.

L'endettement atteint 1.428,6 M€ à fin juin 2012 et représente 40,5% de la valeur des actifs immobiliers estimés à 3.528 M€ droits inclus. L'Actif Net Réévalué de reconstitution ressort à 115,99 €/action. Postérieurement à la clôture, Silic a refinancé par anticipation 270 M€ de lignes bancaires par un prêt intra-groupe d'Icade de 350 M€ d'une maturité de 4,5 ans ; ce prêt couvrant également le remboursement anticipé partiel de l'Ornane (45 M€).

3. PROJET DE RAPPROCHEMENT AVEC ICADE

Par communiqués des 13 et 30 décembre 2011, Groupama, la Caisse des Dépôts et Consignations et Icade ont annoncé la signature d'un accord visant au rapprochement d'Icade, filiale de la CDC avec Silic, détenue par Groupama à hauteur de 44%.

Groupama a fait apport de sa participation en 2 blocs successifs de 6,5% puis 37,5% à un holding contrôlé par la Caisse des Dépôts et Consignation (HoldCo) après apport par cette dernière de sa participation de 56% dans Icade.

Ces transferts ont été finalisés le 16 février 2012 sur la base d'une parité de 5 actions Icade pour 4 actions Silic .

Par suite de ces opérations, Icade a déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers un projet d'Offre Publique d'Echange visant les actions de Silic et d'Offre Publique d'Achat visant les Ornanes émises par Silic.

Le 12 mars 2012, le Conseil d'Administration de Silic a, à la majorité de ses membres ne se trouvant pas en situation de conflit d'intérêts au regard de ces opérations, et sur la base des travaux de l'expert indépendant et de ceux de sa banque conseil, recommandé le projet d'Offre.

L'avis de conformité de l'AMF, rendu le 24 avril 2012, fait actuellement l'objet de 2 recours en annulation devant la Cour d'Appel de Paris.

Les Offres Publiques, ouvertes le 27 avril, restent ouvertes dans l'attente de la décision de la Cour d'Appel, attendue à la fin du 1^{er} semestre 2013.

4. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

Les états financiers intermédiaires consolidés du premier semestre 2012 portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2012 de SILIC ont été préparés sous forme condensée et selon les prescriptions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les états financiers consolidés de SILIC sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ce référentiel comprend les normes IAS/IFRS publiées par l'IASB et interprétations publiées par l'IFRIC qui ont été adoptées par l'Union Européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission)

L'application du référentiel IFRS de l'IASB n'aurait pas conduit à des divergences significatives sur les comptes consolidés de SILIC.

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers intermédiaires consolidés du premier semestre 2012 sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à toutes les périodes présentées.

Aucune nouvelle interprétation et aucun amendement de normes entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2012 ne trouvent à s'appliquer à SILIC.

Le seul amendement de normes entré en vigueur à compter du 1er janvier 2012, qui ne trouve pas à s'appliquer à SILIC est l'amendement à la norme IFRS 7 – Informations à fournir sur les transferts d'actifs financiers.

Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne, non entrées en vigueur pour la période considérée mais pouvant être appliqués par anticipation au 30 juin 2012 sont les suivantes :

- Amendement IAS 1 – Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global
- Amendement IAS 19 – Avantages du personnel

Les normes et interprétations adoptées par l'IASB ou l'IFRIC, non encore adoptées dans l'Union Européenne au 30 juin 2012 (donc non applicables à cette date mais pouvant faire l'objet d'une application anticipée sous certaines conditions) et qui pourraient trouver à s'appliquer à SILIC sont les suivantes:

- Amendement IAS 1 – Présentation des états financiers – Information comparative
- Amendement IAS 12 – Impôts différés - Recouvrement des actifs sous jacents

Silic n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation. L'application de ces nouveaux textes ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés de SILIC.

Aucune norme et interprétation adoptées par l'IASB ou l'IFRIC, non encore adoptées dans l'Union Européenne au 30 juin 2012 (donc non applicables à cette date mais pouvant faire l'objet d'une application anticipée sous certaines conditions) n'est susceptible d'avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés de SILIC.

Parmi les projets de normes et interprétations non encore applicables de droit ou par anticipation, à ce jour seule la révision de la norme IAS 17 – Contrats de location (« projet lease ») et IAS 18 – Revenu sont susceptibles d'avoir un impact significatif, en cours d'évaluation par la direction, sur les états financiers de SILIC.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du groupe. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en termes de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés en note 7.

4.1. 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. A cette occasion, une distinction est opérée entre :

- Les sociétés foncières dont l'activité unique est la location des immeubles de leur patrimoine. Considérées comme des acquisitions d'actifs isolés, elles sont comptabilisées selon IAS 40
- Les sociétés dont la prise de contrôle correspond à l'acquisition d'une activité au sens d'IFRS3 Révisée, c'est-à-dire qu'elle consiste elle-même en un ensemble d'inputs, de processus appliqués aux inputs et éventuellement d'outputs, et non simplement en un actif ou un groupe d'actifs et de passifs liés et que cet ensemble peut être mené ou géré comme une activité.
- Les sociétés dont la prise de contrôle ne correspond pas à l'acquisition d'une activité au sens d'IFRS3 Révisées sont considérées comme des actifs isolés et comptabilisées selon IAS 40.

Au 30 juin 2012, 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		410 352 645 00031	Société foncière	100.00%	100%	IG
Sarl EPP PERIPARC	31 bd des	422 115 097 00038	Holding	100.00%	100%	IG
Sarl du NAUTILE	Bouvets	349 991 042 00012	Société foncière	100.00%	100%	IG
SCI JCB2	92000	378 589 998 00053	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS HAVANE	Nanterre	501 587 216 00129	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS 21-29 RUE DES FONTANOT		48 494 992 000 033	Société foncière	100.00%	100%	IG
SAS SOCOMIE		318 607 207 00046	Gestion immobilière	100.00%	100%	IG

Le groupe ne possède aucune participation non consolidée.

4.2. DATE DE CLOTURE DES COMPTES

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

4.3. MONNAIE DE PRESENTATION DES COMPTES

La monnaie de présentation des comptes est l'euro.

5. PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE

5.1. 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 plus faible de la juste valeur du bien immobilier et de la valeur actualisée des paiements minimaux.

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 1^{er} 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 1^{er} 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.

Pour les immeubles acquis “anciens”, les composants 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.

Il n’y a pas de valeur résiduelle.

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 annuellement sur la totalité des actifs par un expert indépendant (note 11). Cette expertise est actualisée sur une base semestrielle.

La continuité des expertises est assurée par le recours au même expert pour des périodes de 3 ans renouvelables, les équipes d’expertise étant en tout état de cause renouvelées tous les 6 ans. La rémunération de l’expert est forfaitaire et ne dépend pas du niveau des valeurs d’expertise.

Les méthodes de valorisation mises en œuvre sont conformes aux référentiels professionnels que sont la Charte de l’Expertise en Estimation Immobilière et les Normes Européennes d’Expertise Immobilières (TEGoVA) ainsi qu’aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité et de l’AMF en la matière.

Pour déterminer 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, l’expert s’appuie sur les méthodes suivantes :

- La méthode par comparaison directe : La valorisation est effectuée par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation,
- La méthode par capitalisation : Les revenus nets des immeubles sont capitalisés en fonction des rendements¹ observés sur le marché.

Dans le cas des immeubles à usage de bureaux, dont le loyer peut être dé plafonné à l’issue du bail, les revenus nets sont déterminés à partir de la valeur locative de marché des locaux occupés ou vacants, de laquelle sont déduites les charges immobilières non récupérables. Dans l’hypothèse où un site présenterait une vacance structurelle, ces déductions s’accompagneraient de la perte du revenu potentiel correspondant.

Le revenu net ainsi déterminé est capitalisé à partir d’un taux de rendement de marché, la valeur obtenue étant ensuite corrigée pour tenir compte des plus ou moins values locatives sur les locaux loués et des frais de relocation des locaux vacants (remise en état, délais de latence dans la perception des revenus...) pour déterminer la valeur de reconstitution.

La valeur vénale (ou valeur de réalisation) résulte enfin de la déduction des droits de mutation et les frais d’acquisition estimés par l’expert à 6,20% (régime des droits d’enregistrement) ou 1,80% (TVA).

Pour les immeubles mixtes (activités et bureaux) la méthode est identique, les revenus nets des locaux loués étant toutefois déterminés sur la base des loyers réels des locaux loués. La valeur locative de marché reste appliquée aux locaux vacants. Il est précisé que, pour les besoins de l’expertise, les locaux dont la libération doit intervenir dans le délai de 3 mois de la date d’expertise sont considérés comme vacants.

- La méthode du Discounted Cash Flow (DCF), à compter de juin 2012 : La valorisation est effectuée par actualisation des flux financiers futurs générés par les immeubles sur une durée de 10 ans.

¹ Le taux de rendement net exprime, en pourcentage, le rapport existant entre le revenu net de l’immeuble et le capital engagé pour l’acquérir, y compris frais et droits de mutation.

Les recettes (loyers sur baux existants, indexation, effet des relocations et de la vacance) et les dépenses (charges non récupérables, travaux et frais de relocation) découlent de scénarios locatifs probables à la date d'expertise. Le taux d'actualisation retenu est calculé par référence à l'OAT, auquel une prime de risque spécifique à l'actif est ajoutée.

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 leur juste valeur à terminaison, les frais restant à engager ainsi que les frais financiers 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.

Les terrains à bâtir sont estimés par comparaison. Dans le cas spécifique du parc d'Orly-Rungis, qui dispose d'un potentiel de densification de 1 million de m² environ, l'expertise est réalisée sur la base d'un scénario de redéveloppement limité à 20 ans et qui porte sur la construction de 500.000 m² et la démolition de 200.000 m² d'immeubles d'activités.

Les capacités de densification des autres parcs, notamment Nanterre-Préfecture avec l'opération « Mozart », Nanterre-Seine, Colombes et à plus long terme Paris Nord 2, ne sont pas valorisées par l'expert immobilier.

L'expertise est dite en " valeur de réalisation " lorsque les droits de mutation et les frais d'acquisition estimés par l'expert 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-flows attendus pourrait, le cas échéant, donner lieu à une dépréciation en complément de l'amortissement.

Au 30 juin 2012, 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 (note 11).

5.2. 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.

5.3. 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.

En cas de litige avéré, seule la partie non contestée du revenu locatif est constatée en produit, conformément à IAS 18.

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).

5.4. 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.

5.5. CAPITAUX PROPRES

Réévaluation

Les écarts relatifs à la réévaluation des immobilisations corporelles 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 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.

5.6. 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 en IFRS.

L'ANR est divisé par le nombre d'actions en circulation (hors autocontrôle).

L'Actif Net Réévalué de liquidation est calculé après fiscalité (droits de mutation déterminés par l'expert immobilier) et prise en compte de la valeur de marché des dettes et instruments financiers. L'ANR de liquidation par action est calculé totalement dilué et est conforme à la définition de l'EPRA NNNNAV.

5.7. 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, actions gratuites et de l'ORNANE lorsque ces instruments sont « dans la monnaie » à la date d'arrêté.

5.8. 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 ans¹.

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.

5.9. PROVISIONS

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

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 et l'accord d'entreprise.

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 des salariés, à leur initiative, à 67 ans.

Les paramètres de calcul sont déterminés sur des bases historiques.

Le taux d'actualisation retenu au premier semestre 2012 est de 3,6%.

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.

5.10. 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 au coût amorti 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 ».

L'ORNANE (Obligation à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles ou Existantes) émise en 2010 est comptabilisée, selon l'option ouverte par IAS 39, sans distinction de la dette obligataire et de son dérivé incorporé.

Les charges financières correspondantes (coupon) sont enregistrées au compte de résultat en « coût de l'endettement net ».

A chaque arrêté de compte, l'ORNANE est évaluée à sa juste valeur (niveau 1 d'IFRS 7, l'instrument étant coté) et la variation de juste valeur enregistrée au compte de résultat en « Variations de juste valeur et actualisation ». Dans l'hypothèse où le cours coté ne refléterait pas la juste valeur de l'ORNANE du fait notamment d'un nombre de transactions insuffisamment représentatif, la valeur d'inventaire serait déterminée sur la base du modèle de valorisation de l'agent de services financiers (niveau 3 d'IFRS 7).

Compte tenu de l'Offre Publique d'Achat visant l'ORNANE au 30 juin 2012, le cours retenu correspond au prix offert par l'initiateur.

5.11. INSTRUMENTS DERIVES DE TAUX

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, de Caps et de tunnels 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. La juste valeur de ces produits financiers, qui ne sont pas négociés sur un marché actif, est déterminée à partir de techniques de valorisation qui s'appuient sur les conditions de marché existantes à la date de clôture (niveau 2 d'IFRS 7).

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. Le montant affecté au poste de réserve est recyclé en résultat lorsque l'élément couvert affecte le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée immédiatement 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 sont inscrits en « Variations de juste valeur et actualisation ».

5.12. REPARTITION DES ACTIFS ET PASSIFS ENTRE NON-COURANTS ET COURANTS

Les actifs et passifs sont classés selon leur échéance. Les actifs et passifs d'une maturité contractuelle inférieure à un an sont classés en « courants », les autres étant « non-courants ».

Par exception :

- La maturité des tirages réalisés sur des lignes de crédit est appréciée par référence à la maturité des lignes de crédit prises dans leur ensemble, les tirages étant considérés comme reconductibles,
- Le classement des instruments dérivés de taux est réalisé selon leur qualification comptable. Les instruments éligibles à la comptabilité de couverture sont considérés comme non-courants tandis que les autres dérivés sont classés en actifs ou passifs courants.

En règle générale, les créances et dettes liées à l'exploitation du groupe sont considérées comme courantes.

5.13. 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 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 (ou Excédent Brut Opérationnel) défini comme le solde des flux opérationnels générés par l'activité courante du groupe.

Le résultat opérationnel résulte de l'Excédent Brut d'Exploitation auquel sont déduits les amortissements et provisions relatifs à l'exploitation du patrimoine. Le résultat opérationnel intègre les résultats de cession d'immeubles de placement.

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, actions gratuites, et PEE) minoré des frais financiers nets.

Le Cash-Flow Courant correspond à l'indicateur **EPRA Earnings** ajusté des amortissements, provisions et charges calculées qui ne sont pas relatifs aux immeubles.

6. 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.

7. 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 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'arrêt, telle que déterminée par un expert indépendant selon des principes et méthodes détaillés en [note 5.1](#). L'évaluation du portefeuille immobilier est donnée en [note 11](#).

- **Valeur de marché des instruments financiers**

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à la juste valeur selon les prescriptions de IAS 39. Leur juste valeur, déterminée par un expert indépendant selon les méthodes indiquées en [note 5.11](#) et qui figure en [note 8.4](#) a un impact qui peut être significatif sur le résultat et les capitaux propres consolidés.

- **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.

8. GESTION DES RISQUES SECTORIELS ET FINANCIERS

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

8.1. RISQUES SECTORIELS

SILIC est l'un des principaux intervenants de l'immobilier tertiaire et notamment de bureaux en Ile de France. A ce titre, le groupe est exposé aux risques de fluctuation de la valeur de ses actifs immobiliers et de ses loyers. Ces fluctuations sont susceptibles d'avoir un impact significatif – positif ou négatif – sur son activité, ses résultats, sa solvabilité et ses perspectives, notamment de développement.

- ***Le risque de fluctuation du marché immobilier***

La valeur expertisée du patrimoine dépend des conditions d'équilibre entre l'offre et la demande de bureaux par les investisseurs immobiliers. Outre l'environnement économique général, la disponibilité d'immeubles modernes, le niveau des taux d'intérêt et la disponibilité du crédit sont des facteurs clés de ce marché qui sont indépendants de la Société et dont les évolutions sont difficilement prévisibles.

Toutefois, la concentration géographique du patrimoine sur les pôles économiques les plus dynamiques du Grand Paris (La Défense, Orly-Rungis, Paris Nord 2 et Saint Denis) et la stratégie de tertiarisation et d'adaptation permanente du patrimoine à la demande locative sont destinées à limiter les effets de cette exposition.

Par ailleurs, les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et sont valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement, les variations de valeur à court terme n'ayant pas d'impact direct sur les résultats. Elles impactent en revanche l'Actif Net Réévalué.

- ***Le risque de fluctuation des loyers***

Les loyers facturés sont issus d'engagements de location de longue durée qui sont indexés annuellement essentiellement en fonction de l'évolution de l'indice Insee du Coût de la Construction, à la hausse comme à la baisse.

A l'expiration des baux existants (3,6,9 voire 12 ans), éventuellement renouvelés, la Société est soumise aux aléas du marché locatif pour la relocation des locaux libérés.

Chez SILIC, la durée et la dispersion des baux lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Sur la base de la rotation des locataires historiquement ce sont au total entre 7% et 10% des surfaces louées qui sont soumises annuellement aux fluctuations du marché locatif.

Sur ce marché concurrentiel, les conditions macro-économiques et notamment de l'évolution de l'activité et de l'emploi en Ile de France ont un effet sur la durée nécessaire à la relocation et sur son prix (valeur

locative). L'éventuelle adaptation des locaux à la demande peut, dans certains cas, entraîner une période de vacance prolongée des immeubles.

- **Les risques environnementaux**

L'activité de la Société est soumise à diverses réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ses actifs peuvent en effet être exposés à des problèmes liés notamment à l'amiante, aux termites ou au plomb. La Société pourrait être recherchée en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations. Une telle mise en jeu de la responsabilité de la Société pourrait avoir un effet négatif sur son activité, ses perspectives et sa notoriété. Afin de limiter ces risques, la Société adopte une politique préventive consistant à faire des diagnostics et, le cas échéant, des travaux de mises en conformité aux normes environnementales.

- **Le risque de développement**

Propriétaire-développeur, SILIC exerce une activité de promotion immobilière pour compte propre qui comporte un certain nombre de risques d'ordre technique et financier liés notamment à l'obtention d'autorisations administratives, à la maîtrise technique des projets et au respect des calendriers et des coûts. La réalisation de ces risques pourrait entraîner des retards, voire des annulations d'opérations ou encore leur achèvement dans des conditions économiques dégradées.

A leur achèvement, ces opérations sont par ailleurs soumises aux aléas du marché locatif.

SILIC entend limiter l'impact potentiel de ces risques sur son activité, ses résultats et sa situation financière en cantonnant strictement l'activité de promotion :

- ↳ A une seule opération de développement en cours sur chaque site, le projet suivant n'étant lancé qu'après complet financement et location de l'opération en cours,
- ↳ A 5% au plus de la surface totale du patrimoine en exploitation pour l'ensemble des opérations non pré-commercialisées.

Le rythme de développement est ainsi fortement corrélé à l'activité commerciale et à la disponibilité de financements.

8.2. RISQUES DE CONTREPARTIE

- **Le risque Clients**

Bénéficiant d'un portefeuille clients de plus de 700 entreprises locataires (près de 1.000 baux), d'une grande diversité sectorielle, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit client spécifique même si des défauts ou retards de paiement significatifs ne peuvent être exclus.

Le premier locataire du groupe (AXA, noté « AA » S&P) contribue à 22% des loyers annuels tandis que les 9 suivants en représentent 21%.

La solvabilité des clients est appréciée 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 2012, 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 13)	538	3 580	391	492	5 001

- **Le risque de contrepartie bancaire**

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.

La défaillance d'une ou plusieurs de ces contreparties pourrait avoir un impact significatif sur la liquidité de la société.

Toutefois, 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 2012, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit immédiat.

- **Le risque de contrepartie d'assurance**

Les immeubles du patrimoine sont assurés en valeur à neuf par une garantie multirisques souscrite auprès du groupe Groupama.

8.3. RISQUE DE LIQUIDITE FINANCIERE

La stratégie de SILIC s'appuie dans une large mesure sur l'endettement pour financer sa croissance. Aussi, un risque de liquidité réside dans la capacité de la Société à refinancer, à l'échéance, sa dette existante et à financer 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.

Toutefois, l'Offre Publique en cours sur le titre de la Société (note 3) a entraîné une modification importante du comportement des banques et, dans ce contexte, le refinancement des échéances bancaires à un an, soit 343,7 M€, a été assuré par ICADE postérieurement à la clôture du 30 juin 2012 :

- Un prêt intra-groupe d'un montant de 350 M€ d'une maturité moyenne de 4,5 ans s'est substitué, en date du 20 juillet, à 270 M€ de lignes de crédit bancaires venant contractuellement à échéance fin 2012 et début 2013. Il a de plus refinancé le remboursement anticipé des porteurs d'Ornanes, intervenu le 2 mai 2012 pour 45 M€.
- Un compte-courant d'un montant maximal de 50 M€ a été mis en place afin d'assurer les besoins de financement à court terme.

Outre le respect de ratios financiers comparables à ceux des crédits bancaires, ces financements prévoient un remboursement anticipé obligatoire en cas d'annulation de la conformité rendue par l'AMF sur l'Offre publique, de changement de contrôle ou de détention par Icade d'une participation inférieure à 66,67% des actions Silic avant le 31 juillet 2013.

A la date d'arrêté des comptes, après restructuration des lignes de crédit, SILIC dispose de 1.596,4 M€ de ressources financières dont l'échéance est la suivante :

Échéance des ressources	30.06.12	Prêt Icade	Arrêté	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	+
ORNANE	131 192		131 192					131 192	
Emprunts hypothécaires et CBI	336 723		336 723	23 896	24 039	24 035	24 278	24 531	215 944
Lignes de crédit	918 000	(270 000)	648 000	49 000	247 000	302 000	10 000	40 000	
Prêt intra-groupe (1)	0	350 000	350 000					175 000	175 000
Total ressources confirmées	1 385 915	80 000	1 465 915	72 896	271 039	326 035	34 278	370 723	390 944
Découverts et c/c	80 490	50 000	130 490	130 490					
Total ressources	1 466 405	130 000	1 596 405	203 386	271 039	326 035	34 278	370 723	390 944

(1) : Sous réserve des conditions de remboursement anticipé du prêt, liées à celles du prêt bancaire d'Icade

La disponibilité de ces ressources est conditionnée, pour les ressources bancaires, au respect de plusieurs ratios financiers concernant notamment la structure de bilan (*Loan to Value* ou LTV) et la capacité de l'activité à couvrir les frais financiers (*Interest Coverage Ratio* ou ICR). La transmission de ces ratios aux établissements bancaires est réalisée, conformément aux engagements contractuels, soit semestriellement, soit annuellement.

Au 30 juin 2012, les ratios applicables à plus de 10% de l'endettement autorisé, tous concours bancaires et obligataires confondus et en cumul, sont les suivants :

Ratios Financiers	Dettes concernées ⁽¹⁾	Covenants	30.06.12	2011	30.06.11
<u>Endettement bancaire net</u> Actifs immobiliers réévalués	85% Ratio < 0,45 pour 15% Ratio < 0,50 pour 70%		40.5%	39.1%	40.4%
<u>EBE (Ebitda)</u> Intérêts bancaires ⁽²⁾	77% Ratio > 2,5 pour 54% Ratio > 2,0 pour 22%		2.64 - 2.73	2.82 - 3.22	2.88 - 3.49
<u>Actif immobilier Réévalué</u> Actif immobilier gagé	12% Ratio > 2		4.13	4.03	4.37
<u>Dettes gagées</u> Actif immobilier Réévalué	36% Ratio < 0,20 pour 17% Ratio < 0,25 pour 19%		9.5%	9.9%	10.3%
Actif immobilier Réévalué	32% Montant > 1.000 M€ pour 18% Montant > 1.500 M€ pour 14%		3 529	3 510	3 513
Actif Net Réévalué	15% Montant > 800 M€		2 025	2 067	2 016

(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 2012, comme les exercices précédents, le groupe respecte l'ensemble de ces « covenants » :

- l'atteinte du plafond de LTV le plus contraignant, soit 45%, nécessiterait, à endettement constant, une dégradation de la valorisation des actifs immobiliers de 353,8 M€ (-10,0%),
- l'atteinte du ratio d'ICR le plus contraignant, impliquerait soit une dégradation de l'EBE de 4,0 M€, soit une hausse des frais financiers de 1,6 M€ sur 6 mois.

La restructuration des lignes de crédit intervenue postérieurement à la clôture au 30.06.2012 est sans incidence significative sur ces ratios.

Les porteurs obligataires bénéficient par ailleurs d'une faculté de remboursement anticipé au pair en cas de changement de contrôle de la société ou de fusion.

8.4. RISQUE DE TAUX D'INTERET

Le groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps sur la part de son endettement souscrite à taux variable.

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 est de couvrir progressivement jusqu'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 instruments 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 5.10).

↳ 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 et de Swaps de courte durée venant « doubler » les caps en exercice et abaisser le coût plafond de financement. Dans cette hypothèse, le cumul des notionnels des dérivés utilisés peut être supérieur au montant de l'endettement.

Au 30 juin 2012, SILIC dispose de la couverture économique du risque de taux suivante :

(milliers d'euros)	Cumul ⁽¹⁾ 30.06.12	Encours moyen couvert			Juste Valeur
		1 an	2 à 4 ans	5 à 10 ans ⁽²⁾	
Instruments de long terme					
Swaps (2 à 10 ans)	1 480 000	905 000	918 333	529 583	(157 956)
Instruments de moyen terme					
Caps / turnels (1 à 4 ans)	1 430 000	415 000	266 667		(11 093)
Instruments d'optimisation					
Fras (3 mois)	50 000	25 000			(267)
Swaps de base E1M/E3M	750 000	250 000	20 833		(411)
Total	3 710 000	1 595 000	1 185 000	529 583	(169 727)
Rappel 2011	3 210 000	1 722 500	1 183 333	524 583	(140 656)

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

(2) : Les swaps de maturité de 5 à 10 ans assurent une couverture de l'endettement prévisionnel à hauteur de 52% en S2 2016 à 42% en S2 2019

Après prise en compte des instruments dérivés actifs au 30 juin 2012, le risque de taux résiduel est le suivant :

(milliers d'euros)	Position origine	Gestion du risque de taux	Position 30.06.12	2011	30.06.11
Endettement bancaire net					
A taux variable	1 299 019	(1 299 019)	0	-	-
A taux variable plafonné		319 019	319 019	267 083	313 761
A taux fixe	129 594	980 000	1 109 594	1 105 000	1 105 000
Total	1 428 613		1 428 613	1 372 083	1 418 761
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 31 décembre, l'impact d'une variation de 50 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 50 pb (+0,5%) ⁽¹⁾	1.15%	(518)	(38 938)	(852)	(38 086)
Impact d'une baisse de l'Euribor de 50 pb (-0,5%) ⁽¹⁾	0.15%	516	37 352	808	36 544

(1) : Flux calculés sur la base de l'endettement utilisé, soit 1.428,6 M€ et de l'Euribor 3M au 29/06/2012, soit 0,65%.

8.5. AUTRES RISQUES

- **Risques juridiques et réglementaires**

La Société doit se conformer à de nombreuses réglementations dans divers domaines, notamment l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité, l'environnement, le droit des baux (en particulier d'indexation des loyers), le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions du régime SIIC. Des variations du cadre réglementaire qui lui est applicable pourraient imposer à la Société d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, ce qui pourrait être de nature à affecter la valeur de son patrimoine, sa situation financière ou ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certains projets d'investissements.

- ***Risque de perte du statut fiscal SIIC***

La Société est assujettie au régime fiscal des SIIC, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour son activité immobilière sous réserve du respect de certaines obligations, notamment de distribution. Si la Société ne respectait pas ces obligations, elle serait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun au titre des exercices concernés, ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats. Il en serait de même en cas d'atteinte par un ou plusieurs actionnaires non SIIC, agissant de concert, du seuil de 60 % du capital ou des droits de vote. A cet égard, il est rappelé qu'ICADE a opté au régime SIIC en 2007 et qu'à la connaissance de SILIC, l'opération de rapprochement projetée n'est pas de nature à remettre en cause le statut SIIC de SILIC.

- ***Contrôle par HOLDCO SIIC***

La Caisse des Dépôts et Consignation (CDC) est l'actionnaire majoritaire de HOLDCO SIIC, qui détient 43,95 % du capital et des droits de vote de la Société au 30 juin 2012. Elle exerce à ce titre une influence notable sur les assemblées générales d'actionnaires lui permettant, en cas de participation insuffisante des autres actionnaires, de faire adopter ou rejeter des décisions en assemblée générale ordinaire.

- ***Risque de fluctuation de valeur des instruments financiers***

L'ORNANE ainsi que les instruments dérivés utilisés dans le cadre de la couverture du risque de taux sont valorisés dans les comptes à leur juste valeur, la variation de cette valeur dans le temps étant susceptible d'avoir un impact significatif – positif ou négatif – sur le résultat consolidé ou sur les capitaux propres. L'évolution du cours coté de l'ORNANE est notamment fonction de l'évolution du cours de bourse et de la marge de crédit de SILIC, des anticipations de taux d'intérêt et de la maturité résiduelle de l'obligation.

Au 30 juin 2012, le cours de l'ORNANE reflète le prix offert par ICADE dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat en cours. Ce prix correspond à la valeur nominale des obligations ajustée du coupon couru.

La valeur estimée des instruments dérivés de taux est directement fonction de leur maturité et des anticipations de taux d'intérêt.

9. PATRIMOINE IMMOBILIER

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

PATRIMOINE SILIC	Immeubles de Placement				Total
	Orly-Rungis	Défense-A86	Paris Nord Saint-Denis	Autres parcs	
Surface en m ² à l'ouverture	506 891	342 093	176 059	211 741	1 236 784
Variations de la période	(5 495)	27	(0)	0	(5 469)
Surface en m² à la clôture	501 396	342 120	176 059	211 741	1 231 315
Nombre de bâtiments	88	41	29	49	207
Nombre de baux	446	206	118	196	966
Années d'entrée en patrimoine	1970-2011	1985-2010	1985-2011	1972-2008	
	(milliers d'euros)		30.06.12	2011	30.06.11
Valeur brute à l'ouverture			2 741 600	2 551 641	2 551 641
Amortissements et provisions			(643 774)	(573 267)	(573 267)
Valeur nette à l'ouverture			2 097 826	1 978 374	1 978 374
Valeur nette à l'ouverture			2 097 826	1 978 374	1 978 374
Acquisitions			-	0	0
Avances et acomptes			-	-	-
Mises en exploitation			1 604	221 410	73 965
Cessions et sorties			-	(22 094)	0
Amortissements et provisions			(38 019)	(75 862)	(36 930)
Autres mouvements			813	(4 002)	465
Valeur nette à la clôture			2 062 224	2 097 826	2 015 874
Valeur brute à la clôture			2 741 330	2 741 600	2 622 473
Amortissements et provisions			(679 106)	(643 774)	(606 599)
Valeur nette à la clôture			2 062 224	2 097 826	2 015 874

Les travaux mis en exploitation sur le 1^{er} semestre pour 1,6 M€ ont porté essentiellement sur la remise en état des locaux.

La réévaluation des immobilisations corporelles, opérée en 2003, participe aux valeurs comptables nettes à hauteur de 426,8 M€ :

Réévaluation (milliers d'euros)	Ecart de réévaluation brut constaté en 2003	Solde de l'écart de réévaluation à l'ouverture	Amortissement	Autres variations ⁽¹⁾	Solde de l'écart réévaluation à la clôture
Total 30.06.12	532 952	432 785	(5 988)		426 797
Total 2011	534 524	450 882	(11 115)	(6 982)	432 785
Total 30.06.11	541 600	450 882	(5 515)		445 367

10. IMMEUBLES EN COURS DE PRODUCTION

Des travaux immobiliers ont été réalisés pour un montant de 20,0 M€ au 1^{er} semestre 2012.

Travaux immobilisés (milliers d'euros)	Encours Ouverture	Travaux Période	Mise en exploitation	Encours Clôture	Reste à financer ⁽¹⁾
Développement					
Saint-Denis - 22.000 m ² de bureaux	9 730	2 921		12 651	49 941
Total développement	9 730	2 921	0	12 651	49 941
Restructurations	1 040	3 907		4 947	6 744
Modernisations	818	2 088	571	2 335	789
Equipements généraux	1 131	1 722		2 853	
Remplacement d'équipements	2 857	1 721	1 033	3 545	1 349
Total interventions sur le patrimoine en exploitation	5 846	9 438	1 604	13 680	8 882
Etudes	24 444	7 627		32 071	
Total 30.06.12	40 020	19 986	1 604	58 402	58 823
Total 2011	167 539	93 891	221 410	40 020	65 026
Total 30.06.11	167 539	51 044	73 965	144 618	37 960

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

La construction du « SisleY » immeuble de 22.000 m² de bureaux situé à Saint-Denis en cours à fin 2011, se déroule conformément au planning pour une livraison programmée au 1^{er} trimestre 2014. La rentabilité de cet investissement, estimé à 80,0 M€ y compris foncier et frais financiers, est prévue à 7,9%.

Les travaux de restructuration et de modernisation du 1^{er} semestre ont essentiellement porté sur un immeuble de 3.500 m² à Antony, totalement restructuré et livré début juillet ainsi que sur 2 immeubles de Cergy et Paris Nord, en cours de modernisation.

Hors coût de portage futur, l'ensemble des dépenses restant à engager pour achever les différentes opérations en cours est chiffré à 58,8 M€.

Les études et travaux préparatoires relatifs au développement d'immeubles neufs se sont poursuivis pour 7,7 M€ au cours de l'exercice et représentent 32,1 M€ à fin juin 2012. Ils concernent notamment les opérations « Québec », avec la démolition du bâtiment d'activités destiné à être remplacé par 26.000 m² de bureaux et « Vauban ». Ces projets à Orly-Rungis disposent désormais d'un permis de construire.

11. VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Patrimoine immobilier	2 062 224	2 097 827	2 015 874
Travaux en cours	58 402	40 021	144 618
Valeur comptable nette totale	2 120 626	2 137 848	2 160 492
Valeur de reconstitution	3 528 500	3 510 191	3 512 752
Valeur de réalisation	3 354 465	3 337 253	3 356 051

(selon expertise BNPPARIBAS Real Estate Valuation réalisée sur la totalité du patrimoine)

12. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

	Note	Traitement comptable (1)	Valeur comptable	Impact résultat	Impact capitaux propres	Juste Valeur (2)
Actifs financiers non courants						
Immobilités financières		CA/R	307			307
Instruments dérivés - couverture		JV/CP				0
Actifs courants						
Créances Clients	13	CA/R	24 709			24 709
Autres créances	14	CA/R	12 139			12 139
Instruments dérivés - trading	14	JV/R	94	(2)		94
Trésorerie et équivalents	15	JV/R	7 822			7 822
Total Actifs financiers			45 071	(2)	0	45 071
Passifs non courants						
ORNANE	19	JV/R	129 594	(5 597)		129 594
Dettes financières	19	CA/R	907 923			907 923
Instruments dérivés - couverture	19	JV/CP	165 738	130	(30 561)	165 738
Dépôts et Cautionnements		CA/R	40 393			40 393
Exit Tax	21	JV/R	978			978
Passifs courants						
Dettes financières	19	CA/R	393 767			393 767
Instruments dérivés - trading	22	JV/R	4 083	1 202		4 083
Fournisseurs		CA/R	12 541			12 541
Dettes fiscales et sociales	21	CA/R	13 607			13 607
Exit Tax	21	JV/R	1 020			
Autres passifs	22	CA/R	49 092			49 092
Total Passifs financiers			1 718 736	(4 265)	(30 561)	1 717 716
Total Instruments financiers (3)				(4 267)	(30 561)	1 672 645

(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, hors ORNANE, est assimilable à leur valeur nominale au 30.06.2012 du fait soit, pour les dettes financières non courantes, de leur rémunération à taux variable, soit pour les actifs et passifs courants, de la proximité de leur échéance.

(3): Le montant de réserve recyclé sur le premier semestre 2012 s'élève à 13,1 M€.

13. CREANCES CLIENTS

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Produits non facturés	19 261	17 665	26 782
Retard de paiement (note 8.2)	5 001	4 699	2 130
Créances douteuses	2 671	2 122	1 945
Provisions pour dépréciation	(2 224)	(1 767)	(1 625)
Créances nettes	24 709	22 719	29 232

Les montants non facturés résultent de l'étalement des franchises de loyers pour 17,2 M€, et des charges locatives courues non échues.

La dépréciation des comptes clients ainsi que les créances irrécouvrables représentent 0,6 M€, soit 0,5% du chiffre d'affaires HT.

14. AUTRES CREANCES

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Avances et acomptes versés	989	373	236
TVA déductible	6 943	9 321	9 357
Instruments dérivés (note 12)	94	4	1 338
Autres créances	297	2 213	741
Charges constatées d'avance	3 910	111	3 586
Total autres créances	12 233	12 022	15 258

15. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Valeurs mobilières			
Disponibilités	6 575	4 513	9 297
Total Trésorerie disponible (note 19)	6 575	4 513	9 297
Fonds détenus pour compte de tiers	1 247	2 086	1 591
Trésorerie totale	7 822	6 599	10 888

Dans le tableau des flux de trésorerie, les avoirs bancaires sont présentés nets des découverts :

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Trésorerie	7 822	6 599	10 888
Découverts bancaires utilisés (note 19)	(49 273)	(45 697)	(47 343)
Trésorerie de clôture - Tableau des flux de trésorerie	(41 451)	(39 098)	(36 455)

16. CAPITAL, ACTIONS ET RESERVES DISTRIBUABLES

	30.06.12	2011	30.06.11
Capital social	69 920	69 875	69 866
Primes, réserves et résultat distribuables	128 441	190 918	151 225
Réserves et résultat non distribuable	250 757	295 796	379 696
Actions auto-détenues	(1 572)	(2 064)	(1 095)
Total Capitaux propres	447 546	554 525	599 692

Le capital social est composé de 17 480 118 actions ordinaires d'un montant nominal de 4 euros. Toutes les actions émises sont intégralement libérées.

Au cours du semestre, 11 436 actions nouvelles ont été créées:

- 8 836 actions ont été souscrites par le FCPE SILIC lors d'une augmentation de capital réservée,
- 2 600 actions ont été émises par exercice d'options accordées aux salariés et dirigeants.

Par ailleurs, 5.460 actions auto-détenues ont été attribuées aux salariés du groupe sur un total de 8.000 actions qui avaient été initialement attribuées en 2010.

Des interventions sur le titre ont été réalisées dans le cadre du contrat de liquidité, suspendu dès l'ouverture de l'Offre Publique visant les titres SILIC. Elles ont porté sur l'acquisition de 4.273 actions pour un montant de 0,3 M€, et la vente de 10 239 actions pour un montant 0,8 M€.

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

Au 30 juin 2012, SILIC détient 21 370 de ses propres actions (0.12% du capital social).

17. TITRES ET OPTIONS DONNANT UN ACCES DIFFERE AU CAPITAL**ORNANE**

En 2010 SILIC a émis 1.404.608 Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles ou Existantes d'une valeur nominale de 124,59€ à échéance du 01/01/2017 et offrant un coupon annuel de 2,50%.

364.447 obligations ont été remboursées au pair le 2 mai 2012 dans le cadre du changement de contrôle de la Société.

Les obligations restantes pourront être exercées au gré du porteur à compter du 15/01/2014 dans la mesure où le cours de bourse serait supérieur à la valeur de conversion (pair), SILIC pouvant, à son choix :

- ↳ Rembourser l'obligation au pair et remettre des actions nouvelles ou existantes à hauteur du surplus,
- ↳ Remettre exclusivement des actions nouvelles ou existantes.
- ↳ La dilution maximale résultant de l'ORNANE est 6% du capital, dans l'hypothèse d'un remboursement totale en actions nouvelles.

PLANS D'ATTRIBUTION D'ACTIONS

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.		
Modalités de règlement	Remise d'actions		

NOMBRE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	30.06.12	2011	30.06.11
Solde à l'ouverture *	207 498	236 476	236 476
Options accordées			
Options exercées	(2 600)	(28 978)	(26 728)
Options annulées			
Solde à la clôture *	204 898	207 498	209 748
dont Comité de Direction **	95 909	95 909	95 909

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

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

VALORISATION DES OPTIONS EN CIRCULATION

Période d'exercice	Nombre		Paramètres d'évaluation			Estimation (par option)
	Total	Dont Co. Dir **	Volatilité	Cours d'attribution	Prix d'exercice	
14 mai 2006 - 13 mai 2011 *					41,00 €	N/A
Plan 2 - 6 mai 2007 - 5 mai 2012 *	800		21%	42,53 €	37,48 €	4,048€
Plan 2 - 7 mai 2008 - 6 mai 2013	15 720	5 499	20%	55,20 €	53,98 €	6,231€
Plan 2 - 11 mai 2009 - 10 mai 2014	51 968	6 000	20%	77,95 €	70,03 €	13,244€
Plan 3 - 10 mai 2010 - 9 mai 2015	65 410	38 410	23%	92,70 €	87,00 €	20,166€
Plan 3 - 10 mai 2011 - 9 mai 2016	71 000	46 000	26%	129,00 €	126,98 €	33,759€
Solde à la clôture	204 898	95 909				

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

** 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
Modalités de règlement	Remise d'actions

NOMBRE D'ACTIONS GRATUITES	30.06.12	2011	30.06.11
Solde à l'ouverture	20 000	15 955	15 955
actions attribuées	12 000	12 000	12 000
actions annulées	(2 540)		
actions définitivement acquises	(5 460)	(7 955)	(7 955)
Solde à la clôture	24 000	20 000	20 000
dont Comité de Direction **	5 700	5 550	5 550

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

VALORISATION DES ACTIONS GRATUITES

Date d'acquisition définitive	Nombre		Paramètres d'évaluation		Estimation (par action)
	Total	Dont Co. Dir **	Cours d'attribution	Indisponibilité	
Plan 1 - 8 février 2013	12 000	2 250	99,31	4 ans	87,93€
Plan 1 - 12 mars 2014	12 000	3 450	83,14	4 ans	72,29€
Solde à la clôture	24 000	5 700			

** 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 28](#).

La dilution maximale résultant de ces instruments est de 1,4% du capital.

18. ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION

		30.06.12	2011	30.06.11
Capitaux propres consolidés	000 €	447 546	554 525	599 692
Réévaluation des instruments financiers		169 727	135 058	63 872
Réévaluation des actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 407 874	1 372 343	1 352 160
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		2 025 147	2 061 926	2 015 724
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 459	17 441	17 455
Actif net réévalué de Reconstitution, par action	Euro/act	115.99	118.22	115.48
Droits d'enregistrement	€/action	(9.97)	(9.92)	(8.98)
Réévaluation des instruments financiers	€/action	(9.72)	(7.74)	(3.66)
Ajustement des instruments dilutifs	€/action	(0.25)	(0.26)	
EPRA NNAV	Euro/act	96.05	100.30	102.84

19. ENDETTEMENT NET

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

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

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.2011
Emprunts obligataires	Autorisations	Utilisations	Utilisations
ORNANE 01/2017	131 192	131 192	179 375
Emprunts bancaires			
Emprunts amortissables ⁽¹⁾	267 407	267 407	277 834
Lignes de crédit	918 000	918 000	802 933
Découverts bancaires	80 490	49 273	45 697
Sous total	1 265 897	1 234 680	1 126 464
Crédit bail	69 316	69 316	70 757
Endettement financier brut	1 466 405	1 435 188	1 376 596
Frais d'émission d'emprunt		(3 903)	(4 310)
Instruments dérivés qualifiés de couverture (note 12)		165 737	135 419
Mise en juste valeur ORNANE (note 12)		0	(5 598)
Total des passifs financiers		1 597 022	1 502 107
Dont courant		393 767	377 060
Dont non courant		1 203 255	1 125 047

(1) : Garanties par des sûretés réelles ([Note 38](#))

L'Ornane, qui avait été classée en dette courante au 31.12.2011 compte tenu de la faculté de remboursement offerte aux porteurs en cas de changement de contrôle, a été remboursée à hauteur de 45,4 M€ le 2 mai 2012. La période de remboursement étant close, le montant résiduel de l'ORNANE a été de nouveau reclassé en dette financière non courante au 30 juin 2012.

Postérieurement à la clôture au 30 juin 2012, SILIC a refinancé par anticipation 270 M€ de lignes de crédit bancaire classées en dettes courantes par la mise en place d'un prêt intra-groupe d'un montant de 350 M€ conclu avec ICADE pour une durée de 4,5 ans (note 8.3).

Au 30 juin 2012, l'endettement net de la trésorerie disponible s'établit à 1.428,6 M€ :

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Endettement financier brut	1 435 188	1 376 596	1 428 058
Trésorerie disponible (note 15)	(6 575)	(4 513)	(9 297)
Endettement financier net	1 428 613	1 372 083	1 418 761

Le coût global de financement ressort à 4,35% au 1^{er} semestre 2012 contre 4,22% au 1^{er} semestre 2011, du fait, notamment, du remboursement anticipé partiel de l'ORNANE.

Sur la base de l'endettement utilisé au 30 juin 2012, et du taux de l'Euribor 3 mois, les flux d'intérêt calculés sur les ressources financières actuelles jusqu'à leur échéance seraient les suivants :

Flux financiers par échéance ⁽¹⁾	A 1 an	A 1 an	+ 5 ans
Intérêts sur dettes bancaires et obligataires	13 712	17 481	2 213
Intérêts sur instruments dérivés	25 054	129 914	82 995
Total	38 766	147 395	85 208

(1) : Flux calculés sur la base de l'endettement utilisé, soit 1.428,6 M€ et de l'Euribor 3M au 29/06/2012, soit 0,65%.

20. PROVISIONS

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

(milliers d'euros)	2011	Dotations	Reprises		Autres	30.06.12
			utilisées	Non utilisées		
Provisions pour risques	-	-	-	-	-	-
Provisions pour charges	1 274	-	(4)	0	-	1 270
Engagements de retraite et assimilés	1 274	-	(4)	-	-	1 270
Autres	0	-	-	-	-	0
Total	1 274	-	(4)	0	-	1 270

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 1,3 M€ d'avantages au personnel évalués par SILIC comme suit :

Paramètres d'évaluation	30.06.12	2011	30.06.11
Date de la dernière estimation	31.12.11	31.12.11	31.12.2010
Taux de révision des salaires	4.81%	4.81%	5,68%
Turn-over	3.64%	3.64%	2,45%
Taux d'actualisation	3.60%	3.60%	3,05%

Leur utilisation probable est la suivante :

Echéance	30.06.12	2011	30.06.11
-1 an	98	102	82
1 à 5 ans	231	231	250
5 à 10 ans	219	219	236
+ 10 ans	722	722	891
Total	1 270	1 274	1 459

21. DETTES FISCALES ET SOCIALES

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Impôt de sortie ("exit tax")	1 998	1 998	2 943
- dont part à + de un an	978	978	1 923
- dont part à moins d'un an	1 020	1 020	1 020
Autres dettes fiscales et sociales (moins de 1 an)	13 607	5 114	13 468
Total	15 605	7 112	16 411

L'impôt de sortie est relatif à l'option pour le régime fiscal des SIIC, de la société 21/29 rue des Fontanot (à compter du 1^{er} avril 2010).

22. AUTRES PASSIFS

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Avances et acomptes reçus	36 255	39 084	33 653
Dettes sur Immobilisations	11 027	20 830	25 241
Instruments dérivés (note 12)	4 083	5 285	719
Dettes diverses	1 351	2 313	2 299
Produits constatés d'avance	459	551	3 890
Total	53 175	68 063	65 802

23. FORMATION DU RESULTAT

(milliers d'euros)	Note	30.06.12	2011	30.06.11
Chiffre d'Affaires				
- Revenus locatifs	25	89 949	175 287	86 810
- Charges locatives refacturées	26	28 824	56 623	29 705
- Honoraires	27	2 546	5 557	2 713
- Autres		64	551	618
Total Chiffre d'Affaires		121 383	238 018	119 846
Excédent Brut d'Exploitation		73 947	156 971	77 457
Résultat opérationnel		35 140	97 077	42 791
Résultat net consolidé		3 381	42 596	15 059

24. REPARTITION FONCTIONNELLE DES PRODUITS ET DES CHARGES

(milliers d'euros)	Notes	30.06.12			
		Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers	25	89 949	89 949		
Honoraires	27	2 505	2 505		
Charges locatives refacturées	26	28 824			28 824
Charges locatives	26	(34 115)	(5 291)		(28 824)
Personnel et frais généraux	28/29	(13 580)	(12 920)	(660)	
Amortissements et provisions		(38 807)	(38 807)		
Frais financiers	30	(32 655)	(31 759)	(896)	
Autres		(296)	(296)		
Résultat net Consolidé			3 381	(1 556)	0

2011					
(milliers d'euros)	Notes	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers		175 287	175 287		
Honoraires		5 379	5 379		
Charges locatives refacturées		56 623			56 623
Charges locatives		(64 703)	(8 080)		(56 623)
Personnel et frais généraux		(19 065)	(16 487)	(2 578)	
Amortissements et provisions		(75 666)	(75 666)		
Frais financiers		(61 284)	(54 481)	(6 803)	
Autres		16 644	16 644		
Résultat net Consolidé			42 596	(9 381)	0

30.06.11					
(milliers d'euros)	Notes	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers		86 810	86 810		
Honoraires		2 540	2 540		
Charges locatives refacturées		29 705			29 705
Charges locatives		(33 496)	(3 791)		(29 705)
Personnel et frais généraux		(10 199)	(8 619)	(1 580)	
Amortissements et provisions		(34 667)	(34 667)		
Frais financiers		(32 449)	(27 732)	(4 717)	
Autres		518	518		
Résultat net Consolidé			15 059	(6 297)	0

25. REVENUS LOCATIFS

A 90,0 M€, les revenus locatifs enregistrent une croissance de 3,6% sur 1 an essentiellement due à l'indexation et à la contribution partielle des immeubles « Cézanne » et « Montréal » qui a plus que compensé l'effet de la vente de l'immeuble du 4 Place de Rio fin 2011.

26. 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)	30.06.12	2011	30.06.11
Charges récupérables par nature			
- Charges locatives	19 869	38 559	20 378
- Consommations	7 097	11 309	6 821
- Entretien courant et gardiennage	10 476	22 497	11 334
- Autres prestations	2 296	4 753	2 223
- Assurances	608	1 178	567
- Impôts et taxes	13 638	24 966	12 551
Total charges récupérables par nature (1)	34 115	64 703	33 496
Refacturations	28 824	56 623	29 705
Charges et taxes non récupérées	5 291	8 080	3 791
Taux de récupération	84.5%	87.5%	88.7%

(1) Les Charges récupérables concernent, à hauteur de 1,8 M€ les immeubles nouvellement livrés et en cours de commercialisation.

27. REVENUS DES AUTRES ACTIVITES

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Honoraires			
- Gestion immobilière	2 178	4 353	2 165
- Commercialisation	327	1 026	375
- Divers	41	178	173
TOTAL	2 546	5 557	2 713

28. FRAIS DE PERSONNEL

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Salaires et traitements	3 058	6 060	3 345
Charges sociales	1 677	3 005	1 598
Autres frais de personnel	597	735	413
Options de souscription d'actions et actions gratuites	432	1 189	785
Total	5 764	10 989	6 141
Frais attribuables aux opérations de développement	(495)	(1 934)	(1 185)
Total Frais de personnel	5 269	9 055	4 956

29. FRAIS GENERAUX

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Consommations	136	310	159
Entretien et maintenance	190	472	193
Honoraires et autres frais de structure ⁽¹⁾	6 333	5 798	2 990
Assurances	158	329	186
Impôts et taxes	999	1 167	530
Total	7 816	8 076	4 058
Frais attribuables aux opérations de développement	(165)	(644)	(395)
Total Frais généraux	7 651	7 432	3 663

(1) y compris en 2012, frais liés au rapprochement avec ICADE pour 3,8 M€

30. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Rémunération de placements		7	7
Intérêts sur la dette obligataire et bancaire	(12 504)	(29 906)	(13 504)
Intérêts sur instruments dérivés	(15 500)	(26 246)	(14 124)
Autres produits et charges	23	715	713
Intérêts sur dette financière	(27 981)	(55 430)	(26 908)
Intérêts affectés au coût de production des immeubles	896	6 803	4 717
Frais financiers nets	(27 085)	(48 627)	(22 191)
Étalement des frais d'émission d'emprunt	(407)	(859)	(435)
Coût de l'endettement financier net	(27 492)	(49 486)	(22 626)

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Variation de valeur de marché de l'ORNANE, hors coupon couru	(5 597)	(2 099)	(8 609)
Variation de la valeur de marché des dérivés hors couverture	1 330	(2 779)	3 503
Actualisation des créances et dettes		(117)	-
Total	(4 267)	(4 995)	(5 106)

31. RESULTAT DE CESSIION D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Cessions et sorties (milliers deuros)	Valeur brute	Dépréciations ⁽¹⁾	Valeur Nette Comptable	Prix de vente
- Démolition du Quebec	2 032	2 032	0	0
Total 30.06.12	2 032	2 032	0	0
Total 2011	23 742	1 648	22 094	39 100
Total 30.06.11	0	0	0	0

(1) Dont une dotation aux amortissements de 662 K€ comptabilisée sur le 1er semestre 2012 relative à la démolition du Quebec

32. SITUATION FISCALE - IMPOT SUR LES SOCIETES

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Impôts exigibles	-	-	-
Impôts différés	-	-	-
Impôt	0	0	0

33. RESULTAT NET

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

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Résultat net social de SILIC	15 702	64 569	28 238
Résultat des filiales non appréhendé	(2 122)	2 302	(2 386)
Retraitements liés à la réévaluation des Immeubles			
Imputation de l'impôt de sortie sur les capitaux propres			
Amortissements complémentaires (note 9)	(6 030)	(12 428)	(5 515)
Impact de la réévaluation sur les sorties et cessions d'immeubles	(629)	(7 017)	
Autres retraitements de consolidation			
Variation des valeurs de marché et actualisation	(3 233)	(4 052)	(4 634)
Valorisation des paiements en actions	(606)	(178)	(204)
Autres	299	(600)	(440)
Résultat net consolidé	3 381	42 596	15 059

34. RESULTAT PAR ACTION

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)	3 381	42 596	15 059
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)	17 459	17 441	17 455
Résultat par action	Euro/act	0.19	2.44
		0.86	
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)	3 381	42 596	15 059
Ajustements			
Résultat net utilisé pour la détermination du résultat dilué par action	3 381	42 596	15 059
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)	17 459	17 441	17 455
Ajustements liés aux options de souscription d'actions et actions gratuites ⁽¹⁾	92	92	230
Nombre d'actions après dilution	17 551	17 533	17 685
Résultat dilué par action	Euro/act	0.19	2.43
			0.85

(1) Hors éléments hors de la monnaie

35. CASH FLOW NET – EPRA EARNINGS

(milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Résultat net part du groupe	3 381	42 596	15 059
Amortissement des immeubles de placement comptabilisés au coût amorti	38 020	75 862	34 988
Plus et moins values de cession d'immeubles de placement	-	(15 772)	-
Variation de juste valeur des instruments financiers	4 267	4 995	5 106
EPRA Earnings	45 668	107 681	55 153
Autres charges calculées	1 811	1 936	981
CASH FLOW COURANT (Adjusted EPRA Earnings)	47 479	109 617	56 134
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)	17 459	17 441	17 455
Par action	Euro/act	2.72	6.29
			3.22

36. PARTIES LIEES – ORGANES DE DIRECTION, D'ADMINISTRATION ET DE CONTROLE

Le groupe Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) détient 43,95% des actions de la Société au 30 juin 2012.

SILIC est incluse par intégration globale dans les comptes consolidés de CDC depuis le 16 février 2012, date de la prise de contrôle.

Le solde des actions est détenu par un grand nombre d'actionnaires et fait actuellement l'objet d'une Offre Publique d'Echange de la part d'ICADE, filiale de la CDC.

- Transactions effectuées avec le groupe CDC

La Société n'a réalisé aucune transaction avec les sociétés du groupe CDC.

Au 30 juin 2012, le contrat de CPI conclu avec le groupement ICADE-COGEDIM en vue de la construction de l'immeuble « Sisley » poursuit ses effets.

Postérieurement à la clôture, les accords de financement intra-groupe décrits en note 8.3 ont été conclus conformément à l'autorisation du Conseil d'Administration du 22 juin 2012.

- Rémunération des organes de direction et d'Administration

(milliers d'euros)		30.06.12	2011	30.06.11
Rémunération des organes de Direction				
Salaires et traitements (hors charges sociales)	(000 €)	606	996	590
Indemnités de fin de carrière	(000 €)			
Indemnités de fin de carrière provisionnée	(000 €)	132	132	131
Options de souscription d'actions accordées	(Nbre)			
Actions gratuites attribuées	(Nbre)	3 450	2 250	2 250
Rémunération des organes d'Administration				
Jetons de présence	(000 €)	74	163	100

37. REMUNERATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(milliers d'euros)	PriceWaterhouseCoopers Audit			Grant Thornton		
	30.06.12	2011	30.06.11	30.06.12	2011	30.06.11
Audit						
Commissariat aux comptes						
émetteur	63	105	52	62	104	52
filiales intégrées	20	39	19	15	27	10
Missions accessoires		-	-			-
Sous total	83	144	71	77	131	62
Autres prestations						
Total	83	144	71	77	131	62

38. ENGAGEMENTS HORS BILAN

ENGAGEMENTS HORS BILAN DE L'ACTIVITE COURANTE (milliers d'euros)	30.06.12	2011	30.06.11
Engagements donnés			
Engagements fermes d'acquisition/cession d'immeubles ⁽¹⁾	14 560	14 560	14 560
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	58 823	65 026	37 960
Dettes garanties par des suretés réelles	336 723	348 591	360 407
Autres engagements donnés ⁽²⁾			52 200
Total	410 106	428 177	465 127
Engagements reçus			
Options d'achat/vente sur immeubles			
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	58 823	65 026	37 960
Avals, cautions et garanties			
Cautions reçues des locataires	10 477	10 351	10 415
Garantie Financière loi Hoguet	4 620	4 620	4 620
Autres engagements reçus ⁽²⁾			52 200
Lignes de crédit confirmées non utilisées (hors découverts)	0	115 067	191 880
Total	73 920	195 064	297 075

(1) : Promesses d'achat d'un terrain à Saint Denis (22.000 m² Shon - lot 1)

(2) : Contrat de Promotion Immobilière relatif au projet Saint Denis (lot 3)

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	551	7 048
Parc d'Affaires de Roissy-Paris Nord 2 (Silic)	30.06.2003	30.06.2018	86 190	206 671
Nanterre-Prefecture - Grand Axe (Silic)	21.09.2004	31.12.2021	180 666	215 742
Crédit-bail immobilier				
Nanterre-Seine - Axe Seine (Silic)	30.11.2009	31.03.2022	69 316	70 574
Total			336 723	500 035
Total actifs non courants				2 122 788
%				24%

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.

39. EVENEMENTS POSTERIEURS

Comme décrit en note 8.3, SILIC a conclu un accord de financement d'un montant de 350 M€ d'une maturité moyenne de 4,5 ans avec ICADE et refinancé de façon anticipée ses échéances bancaires à court terme pour 270 M€. Un compte-courant d'un montant maximal de 50 M€ a par ailleurs été mis en place de façon à assurer les besoins de financement à court terme.

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

SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

- S I L I C -

Société Anonyme au capital de 69.910.072 euros

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 2012

L'ACTIVITE COMMERCIALE DU 1^{ER} SEMESTRE

CONJONCTURE IMMOBILIERE

Après un dernier trimestre 2011 déjà atone (+0,1%), la croissance du PIB en France n'a pas progressé au 1^{er} semestre 2012. Les perspectives restent moroses : la production industrielle et la consommation des ménages sont au point mort. Dans cette période de grande incertitude, le climat ne cesse de se détériorer, atteignant au mois de juin son plus bas niveau depuis près de 3 ans.

De fait, l'environnement économique international et le contexte politique favorisent l'attentisme de la plupart des entreprises qui, faute de perspectives claires, restent frileuses et ont tendance à différer leurs décisions.

La décélération du marché des bureaux entamée au début de l'année se poursuit : avec 960.000 m² au 1^{er} semestre 2012, la demande placée en Ile-de-France enregistre une baisse de - 18% par rapport à la même période en 2011.

On constate une certaine résilience du marché des petites et moyennes surfaces, mais un véritable coup d'arrêt pour les grosses transactions et une chute très sensible sur le secteur géographique de La Défense (- 46%).

Le critère de la maîtrise des coûts demeure un élément déterminant dans les décisions de déménagement des grandes entreprises.

Les processus de prise de décision des acteurs s'allongent et restent fragilisés par le contexte économique instable. Les délais de négociation sont toujours de 30 à 50% plus longs qu'avant la crise.

Les propriétaires restent inquiets mais ouverts aux discussions afin de susciter l'intérêt des utilisateurs aux comportements opportunistes qui testent le marché et élargissent leur périmètre de recherche pour, parfois, finalement renégocier.

A la fin du 1^{er} semestre 2012, l'offre de bureaux immédiatement disponible en Ile-de-France est quasi-stable, avec un peu moins de 3,6 Mm².

Le stock d'offres neuves ou restructurées continue d'être lentement absorbé au gré des commercialisations, tandis que les livraisons ont été peu nombreuses en ce premier semestre.

L'offre future certaine est également stable à 1,6 Mm². Les lancements d'opérations en blanc sont extrêmement rares.

Le loyer moyen francilien sur surfaces neuves ou rénovées poursuit sa baisse à 297 € HT/m²/an. (-2,6% sur un an).

De nombreux ajustements s'opèrent par le biais d'octroi de mesures d'accompagnement. Les avantages commerciaux demeurent conséquents compris en moyenne entre 1,5 et 3 mois de franchise par année d'engagement. Ces mesures ont atteint leur maximum dans quelques secteurs, dont le Croissant Ouest, où l'ampleur de l'offre milite pour la poursuite d'un ajustement des valeurs faciales à court terme.

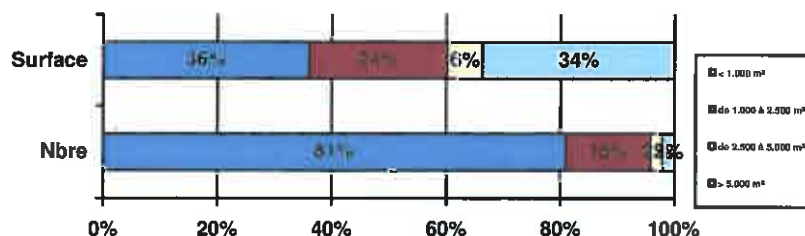
Le loyer moyen francilien sur surfaces d'usage connaît une baisse légèrement plus marquée à 217 € HT/m²/an. (-3,1% sur un an).

ACTIVITE COMMERCIALE

Avec 45.000 m² loués, correspondant à 63 transactions, l'activité commerciale de SILIC a été soutenue au 1^{er} semestre 2012 (43.800 m² en SI 2011).

Si, comme les années précédentes, la majorité des transactions a porté sur des surfaces inférieures à 1.000 m², le 1^{er} trimestre a été marqué par la concrétisation de l'engagement d'ARCELOR à Saint-Denis sur plus de 10.000 m² :

Commercialisations	Nbre	Surface
Moins de 1.000 m ²	51	16 530
de 1.000 à 2.500 m ²	9	11 480
de 2.500 à 5.000 m ²	1	2 800
Plus de 5.000 m ²	2	14 240
Total	63	45 050



Composées en moyenne de 76% de bureaux, 21% de locaux d'activité et 3% de commerces, ces surfaces ont été louées sur une base moyenne de 176 €/m² (de 55 € pour des locaux d'activité à Villebon à 320 € pour des bureaux neufs à Saint-Denis).

Au total, ces nouveaux baux génèreront 7,9 M€ de loyer en année pleine.

Les principales locations du semestre ont été les suivantes :

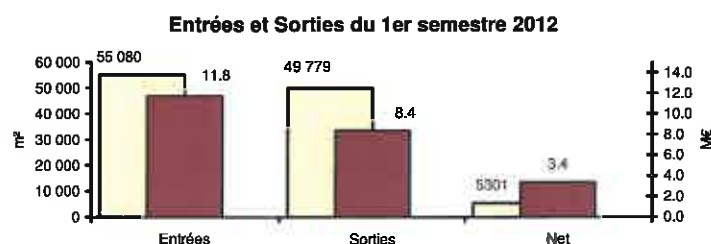
- à Saint-Denis, ARCELOR MITTAL a pris en location 10.450m² dans l'immeuble Cézanne à effet du 1^{er} mai 2012. La SOCIETE DU GRAND PARIS déjà locataire, s'est étendue sur 1.300 m² supplémentaires.
- à Orly-Rungis, SYSTEME U a pris en location 5.500 m² dans l'immeuble Los Angeles qui est en cours de restructuration à effet d'août 2013,
- à Cergy, SPX a loué 2.100 m² dans l'immeuble « Cerium », restructuré, à effet du 15 avril,

OCCUPATION DU PATRIMOINE

L'activité commerciale des 6 derniers mois a permis la croissance de l'occupation du patrimoine qui, à 86,5% a augmenté de 1,3 point par rapport au 31 décembre 2011.

Les entrées du semestre ont ainsi porté sur 55.100 m² tandis que les sorties représentaient 49.800 m², soit un solde positif de 5.300 m².

Le prix des entrées s'établit à 214 €/m² en moyenne compte tenu de l'importance des entrées sur les immeubles neufs et s'avère nettement supérieur à celui des sorties (169 €/m²), générant un complément de loyer de 3,4 M€ en base annuelle :



Le taux d'occupation financier s'établit en conséquence à 86,1%.

LES RESULTATS AU 30 JUIN ¹

Dans un contexte économique et financier incertain et volatil, SILIC a confirmé le caractère défensif de son activité en maintenant le niveau de ses résultats opérationnels Récurrents.

Les loyers du 1^{er} semestre enregistrent, à 90,0 M€, une progression de 3,6% sur un an (86,8 M€ en 2011) essentiellement due à l'indexation et à la contribution partielle des immeubles livrés fin 2011. Ces éléments ont compensé l'impact de la cession de l'immeuble de la place Rio de Janeiro à Paris fin décembre 2011.

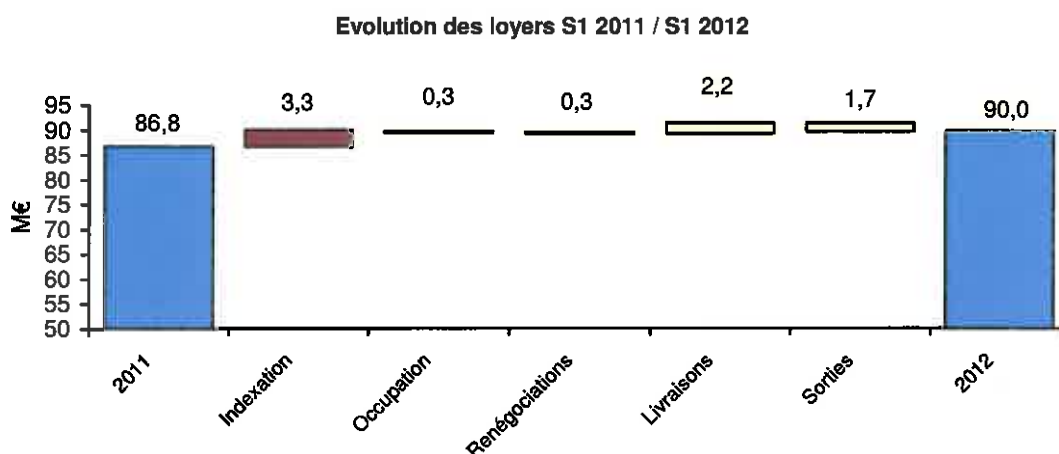
Ces immeubles ont pesé sur le Cash-Flow courant du semestre, du fait de leur coût de fonctionnement et de leur portage financier. L'EBE ressort stable avant prise en compte des frais non récurrents liés à l'opération de rapprochement en cours (3,8 M€).

(millions d'euros)	30.06.2012	%	30.06.2012 Récurrent	%	30.06.2011
Revenus locatifs	90,0	3,6%	90,0	3,6%	86,8
Charges immobilières	-5,6		-5,6		-3,4
Loyers nets	84,4	1,1%	84,4	1,1%	83,4
Revenus des autres activités	2,5		2,5		2,7
Frais de structure	-13,0		-9,2		-8,6
<i>Personnel</i>	-5,3		-5,3		-4,9
<i>Autres frais</i>	-7,7		-3,9		-3,7
Excédent Brut d'Exploitation	73,9	-4,6%	77,7	0,3%	77,5
Frais financiers	-27,1		-27,1		-22,2
Divers	0,6		0,6		0,8
Cash-Flow Courant	47,5	-15,4%	51,3	-8,6%	56,1
Amortissements et autres charges calculées	-44,1		-44,1		-41,0
Résultat net part du groupe	3,4		7,2		15,1

¹ Les états financiers consolidés de SILIC au 30 juin 2012, présentés sous forme condensée, sont établis dans le référentiel comptable IFRS et sont directement comparables à ceux du 1^{er} semestre et de l'exercice 2011, présentés en référence.

REVENUS LOCATIFS

Les loyers ont continué de progresser au 1^{er} semestre 2012 et s'élèvent à 90,0 M€ contre 86,8 M€ au 30 juin 2011 :



Les variations de périmètre, essentiellement constituées de la livraison de l'immeuble « Cézanne » et l'immeuble « Montréal » au 3^{ème} trimestre 2011, ont généré 2,2 M€ de loyers complémentaires (+2,5%).

A périmètre identique, les revenus locatifs croissent de 3,1%.

- Les évolutions positives de l'indice de coût de la construction ont impacté favorablement les loyers facturés, soit 3,8% de la base locative de référence (3,3 M€).
- Les mouvements d'entrées et de sorties de locataires ont globalement généré un manque à gagner de 0,3 M€.

CHARGES IMMOBILIERES

Les charges immobilières, composées des charges et taxes locatives non récupérées auprès des locataires ont représenté 5,6 M€ au 1^{er} semestre 2012, contre 3,4 M€ sur la même période de 2011.

Les immeubles neufs mis en exploitation en 2011 et la non relocation des locaux libérés sur Défense 1 en vue du projet « Mozart » ont contribué à cette hausse pour 1,9 M€.

Le taux de récupération des charges est ainsi passé de 88,7% à 84,5%.

REVENUS DES AUTRES ACTIVITES

L'activité de gestion et de commercialisation pour compte de tiers réalisée par SOCOMIE a généré 2,5 M€ d'honoraires au 30 juin 2012, niveau stable par rapport à 2011.

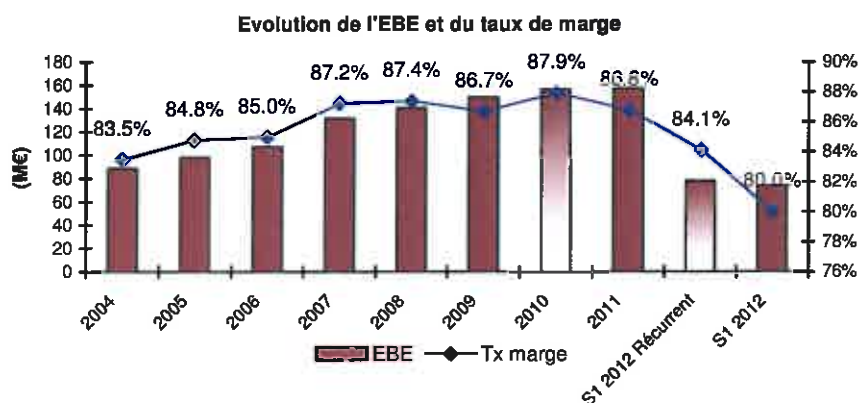
L'achèvement des opérations de développement fin 2011 a entraîné une baisse des facturations intra-groupe de SOCOMIE au titre de la Maitrise d'ouvrage. Ainsi le résultat de SOCOMIE affiche une perte sociale de 1,1 M€ au 30 juin 2012.

FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les honoraires exceptionnels relatifs à l'opération capitalistique en cours ont représenté 3,8 M€ sur le semestre, soit 5 points d'EBE. *Pro forma*, les frais de fonctionnement, globalement stables d'un semestre sur l'autre, ont représenté 9.9% des loyers et honoraires au 30 juin 2012.

L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

Au total, l'Excédent Brut d'Exploitation Récurrent s'affiche stable (+0,4%) d'une année sur l'autre, le taux de marge enregistrant une baisse conjoncturelle de 2,7 points liée au rythme de remplissage des immeubles neufs :

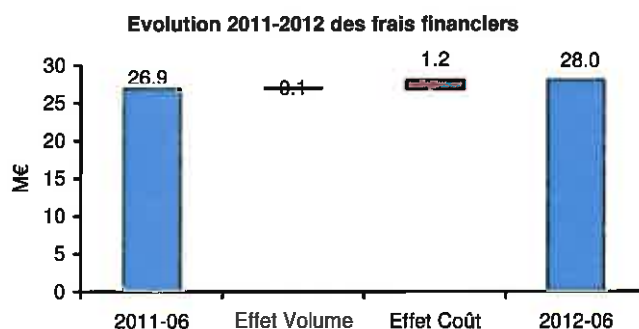


FRAIS FINANCIERS ET CASH-FLOW RECURRENT

Les frais financiers totaux se sont élevés à 28.0 M€ au 1^{er} semestre 2012 et ont peu évolué par rapport au 1^{er} semestre 2011 (26,9 M€).

L'endettement moyen est resté stable (1.358 M€ fin juin contre 1.363 M€ un an plus tôt), la cession de l'immeuble du 4 Place de Rio de Janeiro en fin d'année 2011 ayant compensé l'impact des investissements du 1^{er} semestre 2012.

Le coût de l'endettement à quant à lui progressé de 13 points de base à 4,35% contre 4,22% au 1^{er} semestre 2011 du fait d'une part, de l'utilisation progressive de concours bancaires les plus récents et dont les conditions de marge sont moins attractives et, d'autre part, de l'effet du remboursement partiel anticipé de l'ORNANE.



Si les frais financiers totaux ont peu évolué, la mise en exploitation des immeubles « Cézanne » et « Montréal » en 2011 conduit à une moindre immobilisation des agios bancaires aux opérations en construction. La part des frais financiers immobilisés a ainsi été réduite de 4,7 M€ au 1^{er} semestre 2011 à 0,9 M€ en 2012.

Au total les frais financiers nets ont impacté le Cash-Flow Courant à hauteur de 27,1 M€ en 2012 à comparer à 22,2 M€ en 2011 (+22%).

Le Cash-Flow Récurrent ressort ainsi à 51,3 M€ contre 56,1 M€ au 1^{er} semestre 2011, affichant une baisse de 8,7% principalement imputable au coût de fonctionnement et au portage financier des immeubles neufs non occupés en totalité sur le semestre et à la sortie de locataires sur l'immeuble Défense 1 en vue du projet « Mozart ». Le Cash-Flow courant total, à 47,5M€ affiche un recul de 15,4%.

RESULTAT NET

Après amortissement des immeubles et prise en compte des variations de valeur des instruments financiers, le résultat net consolidé part du groupe ressort à 3,4 M€.

M€	30.06.12	2011	30.06.11
Cash Flow net	47,5	109,6	56,1
Plus et moins values de cession d'immeubles de placement		15,8	
Amortissement et cession des immeubles	-38,0	-75,9	-35,0
Autres charges calculées	-1,8	-1,9	-1,0
Variation des valeurs de marché et actualisation	-4,3	-5,0	-5,0
Résultat net consolidé	3,4	42,6	15,1

GESTION PATRIMONIALE ET INVESTISSEMENTS

GESTION DU PATRIMOINE

Si le patrimoine du Groupe est resté globalement stable au cours du semestre, à 1.231.000 m², (1.163.000 m² commercialisables), le patrimoine loué a progressé de 1,2 point (1.006.000 m²), et sa gestion a permis d'en renforcer l'attractivité tant pour les locataires en place que pour les prospects.

- En matière de transport en commun, l'attrait du site d'Orly-Rungis a été renforcé par la poursuite des travaux d'installation du tramway T7 reliant Villejuif à Athis-Mons et dont trois arrêts seront opérationnels sur le parc à compter de fin 2013.
- De même à Nanterre, les travaux de prolongation de la ligne de Tramway T2 reliant La Défense au Pont de Bezons seront achevés fin 2012 (avec une interconnexion sur la ligne T1 à horizon 2017) bénéficiant ainsi aux entreprises implantées sur ce site.
- Enfin, en termes d'environnement et de développement durable, il convient de relever la poursuite des travaux de certification « HQE exploitation » de nos parcs.

Les immeubles et les parcs ont par ailleurs fait l'objet de travaux d'entretien général et de modernisation de locaux lors de leur relocation.

INVESTISSEMENTS DU 1^{ER} SEMESTRE

ENTRETIEN ET MODERNISATION DES IMMEUBLES

Les interventions sur le patrimoine en exploitation ont représenté 9,4 M€ au 1^{er} semestre, dont 6,0 M€ au titre des restructurations et modernisations de locaux, essentiellement sur les parcs de d'Antony, de Roissy-Paris Nord 2 et Cergy :

- A Antony, un immeuble de 3.500 m² a été livré début juillet après avoir été totalement restructuré et offre désormais des prestations BBC à ses locataires.
- A Roissy-Paris Nord 2 et Cergy, des travaux de modernisation de 2 immeubles mixtes sont en cours.

Les travaux de gros entretiens réalisés pour 3,4 M€ sur le semestre ont majoritairement porté sur les installations de chauffage et climatisation.

DEVELOPPEMENT

Le développement du patrimoine est resté strictement encadré par les 4 règles de prudence limitant le développement à la réalisation d'un immeuble en blanc par site, le projet suivant n'étant lancé qu'après complet financement et commercialisation (à hauteur de 75%) de l'immeuble en cours, l'ensemble des développements en blanc ne pouvant représenter plus de 5% des surfaces totales du patrimoine.

Aussi, au 30 juin 2012, seule l'opération « Sisley » à Paris-Saint Denis reste en cours et se poursuit conformément au planning, pour une livraison à la fin 2013. Cet ensemble de 22.000 m² articulés autour d'un très grand patio sur 5 à 7 niveaux, accueillera jusqu'à 1.700 utilisateurs dans un environnement HQE et THPE.

Les études et travaux préalables se sont poursuivis de façon à disposer, sur chaque site, de projets « prêts à démarrer ».

- A Orly-Rungis, les projets « Vancouver » (7.000 m²) et « Quebec » (32.000 m² en 2 phases) disposent de l'ensemble des autorisations administratives nécessaires à un lancement quasi-immédiat.
- A Nanterre-Seine, le « Nanturra » (11.000 m²) pourra être lancé dès commercialisation d'Axe Seine.
- A Nanterre-Préfecture, le projet « Mozart », qui prévoit la réalisation d'un ensemble de 115.000 m² de bureaux, équipements et logements à l'emplacement d'un immeuble de 30.000 m² actuellement exploité se poursuit. Les études se poursuivent parallèlement à l'éviction des locataires en place.

Au total, les investissements de développement ont mobilisé 10,5 M€.

VALORISATION DU PORTEFEUILLE ET ACTIF NET REEVALUE

La valorisation du patrimoine, effectuée par un expert indépendant à fin 2011, a été actualisée sur dossier au 30 juin 2012, selon des méthodes identiques à celles retenues dans le cadre des expertises annuelles.

Toutefois, dans un souci d'homogénéisation des méthodes d'expertise avec celles d'ICADE, les approches traditionnelles de comparaison et de capitalisation du revenu net ont été complétées d'une valorisation par les cash-flows.

L'utilisation de cette 3^{ème} méthode n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat de l'expertise.

MARCHE DE L'INVESTISSEMENT AU 1^{ER} SEMESTRE

5,6 Md€ ont été investis en France au 1^{er} semestre 2012, soit une progression de 4% par rapport à la même période en 2011. Cette légère progression ne doit toutefois pas occulter la chute d'un tiers de nombre total de transactions sur un an, qui indique un fort ralentissement de l'activité lié principalement au nombre plus restreint d'acteurs et au recul du nombre d'opération de 50 à 100 M€.

Totalisant 4,1 Md€, l'investissement en immobilier d'entreprise en Ile de France représente 73% des volumes investis en France, les actifs de qualité et sécurisés des marchés établis de Paris et de l'Ouest parisien restant la cible privilégiés des investisseurs, compte tenu d'une conjoncture qui n'offre toujours que peu de visibilité.

Les taux obligataires demeurent à des niveaux relativement bas, renforçant l'attractivité de l'investissement immobilier. Pour autant, le marché reste pénalisé par l'instabilité financière et la détérioration du marché locatif. Les taux de rendement sont stables et devraient se maintenir à leur niveau en 2012.

EXPERTISE DU PATRIMOINE

Dans ce contexte le patrimoine de SILIC a été expertisé à 3.528,5 M€ droits inclus à fin juin 2012, affichant une progression de 0.5% sur 6 mois :

(millions d'euros)	30.06.2012	%	31.12.2011	%	30.06.2011	%
Patrimoine en exploitation	3 289.5	93%	3 289.8	94%	3 160.4	90%
Développement en cours	47.5	1%	28.5	1%	168.3	5%
Terrains	191.5	6%	191.9	5%	184.1	5%
Total	3 528.5		3 510.2		3 512.7	

Le patrimoine en exploitation, à 3.289,5 M€, représente 93% de la valeur totale du portefeuille de SILIC. Il est très majoritairement composé de bureaux (64% des surfaces, 81% de la valeur expertisée), les immeubles mixtes et les commerces, services et divers en représentant le solde (36% des surfaces, 19% de la valeur).

Rapportée au revenu net, cette valorisation fait ressortir un rendement net de 6,8%, en hausse de 8pb sur le semestre (6,7% à fin 2011) :

(millions d'euros/euros)	Surface (m ²)	Revenu net potentiel (M€)	Par m ²	Expertise (reconstitution)	Par m ²	Rdt net	Rdt 2011
Bureaux	780 468	176.1	226	2 663.6	3 413	6.6%	6.5%
Immeubles mixtes	355 283	38.7	109	491.3	1 383	7.9%	7.8%
Commerces-Services-Div.	83 338	9.3	112	134.7	1 616	6.9%	7.0%
Total	1 219 089	224.1	184	3 289.5	2 698	6.8%	6.7%
Rappel 2011	1 223 661	221.6	181	3 289.8	2 688	6.7%	

Les immeubles de bureaux sont estimés sur la base d'un rendement net de 6,6% appliqué à un revenu moyen de 226 €/m², Leur valeur totale ressort à 2.663,6 M€, soit 3.413 €/m² en moyenne.

- La valorisation du pôle tertiaire de La Défense – A86, qui représente 50% du total des bureaux, fait ressortir un rendement net de 6,2% tandis qu'Orly-Rungis, qui en représente 30%, est estimé sur une base de 6,8%.
- Les immeubles mixtes, essentiellement implantés à Orly-Rungis et en seconde couronne parisienne (Cergy, Evry et Courtabœuf), sont expertisés 491,3 M€ et font ressortir, sur la base d'un revenu net de 109 €/m² moyen, un rendement net de 7,9% quasi identique à celui retenu en 2011 (7,8%). Leur valeur métrique est de 1.383 €/m².

- Les commerces, services et divers, essentiellement représentatifs du parc commercial de Fresnes sont expertisés à 134,7M€ et font ressortir un taux de rendement de 6,9%.

Sur les 6 premiers mois de l'année, la valorisation du patrimoine en exploitation a augmenté de 0,5%, soit 18 M€. A périmètre identique, la valorisation du portefeuille est stable.

Les immeubles en construction et les projets en cours de démarrage sont estimés à 47,5 M€.

Le « Sisley », en cours de construction à Paris-Saint Denis est retenu dans l'expertise pour 34,1 M€ compte tenu des travaux restant à réaliser, du portage financier de l'opération jusqu'à son achèvement et, dans l'attente de sa commercialisation, de l'abattement opéré par l'expert à hauteur de 8% de la valeur à terminaison (99,3 M€ faisant ressortir un rendement net de 6,5%).

Les projets en cours de démarrage à Nanterre-Seine (11.000 m²) et Colombes (11.000 m²) sont estimés, compte tenu de leur avancement, à 13,4 M€.

Les terrains et réserves foncières représentent 191,5 M€

Sans changement notable au cours du semestre, les réserves foncières sont essentiellement constituées des capacités de redéveloppement du parc d'Orly-Rungis ainsi que des terrains d'ores et déjà disponibles à Orly-Rungis, Nanterre-Seine, Evry et Courtabœuf.

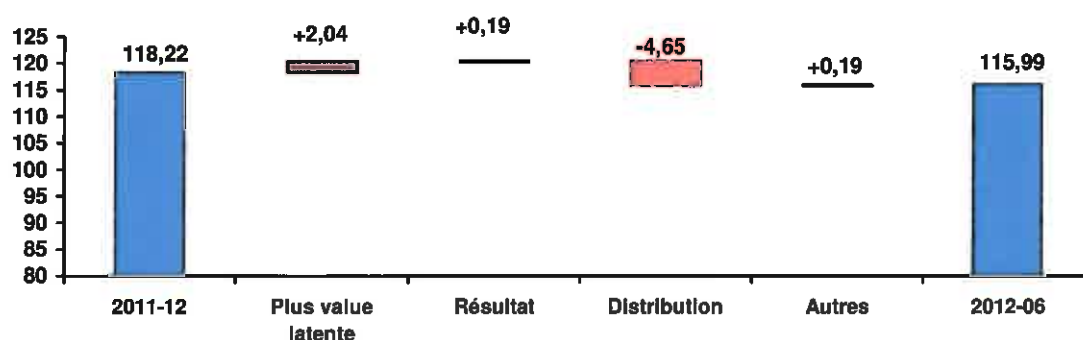
Les capacités de redéveloppement des autres parcs tertiaires, notamment Nanterre-Préfecture avec l'opération « Mozart », Nanterre-Seine et Colombes, ne sont pas valorisées.

ACTIF NET REEVALUE

L'Actif Net Réévalué de SILIC au 30 juin 2012 s'établit à 115,99 € par action en valeur de reconstitution et à 96,05 € en valeur de liquidation (EPRA triple net) :

		30.06.12	2011	30.06.11
Capitaux propres consolidés	000 €	447 546	554 525	599 692
Réévaluation des instruments financiers		169 727	135 058	63 872
Réévaluation des actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 407 874	1 372 343	1 352 160
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		2 025 147	2 061 926	2 015 724
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 459	17 441	17 455
Actif net réévalué de Reconstitution, par action	Euro/act	115.99	118.22	115.48
Droits d'enregistrement	€/action	(9.97)	(9.92)	(8.98)
Réévaluation des instruments financiers	€/action	(9.72)	(7.74)	(3.66)
Ajustement des instruments dilutifs	€/action	(0.25)	(0.26)	
EPRA NNAV	Euro/act	96.05	100.30	102.84

La valeur expertisée des actifs immobiliers étant globalement stable sur le semestre, l'essentiel de l'écart d'ANR par rapport au 31 décembre 2011, résulte de la baisse des capitaux propres consolidée consécutive au paiement du dividende, pour un montant supérieur au Cash-Flow du seul 1^{er} semestre :



POLITIQUE FINANCIERE

Fondée sur une structure financière solide, la politique de financement du développement de SILIC est restée caractérisée au 1^{er} semestre 2012 par l'utilisation prudente d'un endettement diversifié dont le coût est strictement encadré à long terme.

RESSOURCES FINANCIERES

Au cours du 1^{er} semestre 2012, le profil de financement de SILIC a été impacté par les mouvements capitalistiques annoncés en fin d'année.

Le changement de contrôle de la Société, intervenu le 16 février 2012 a entraîné le remboursement partiel, à hauteur de 45,4 M€, de l'ORNANE.

De plus, l'Offre Publique en cours sur le titre de la Société a entraîné une modification importante du comportement des banques et, dans ce contexte, le refinancement des échéances bancaires à un an, soit 343,7 M€, a été assuré par ICADE postérieurement à la clôture du 30 juin 2012 :

- Un prêt intra-groupe d'un montant de 350 M€ d'une maturité moyenne de 4,5 ans s'est substitué, en date du 20 juillet, à 270 M€ de lignes de crédit bancaires venant contractuellement à échéance fin 2012 et début 2013. Il a de plus refinancé le remboursement anticipé des porteurs d'ORNANES, intervenu le 2 mai 2012 pour 45 M€.
- Un compte-courant d'un montant maximal de 50 M€ a été mis en place afin d'assurer les besoins de financement à court terme.

Outre le respect de ratios financiers comparables à ceux des crédits bancaires, ces financements prévoient un remboursement anticipé obligatoire en cas d'annulation de la conformité rendue par l'AMF sur l'Offre publique, de changement de contrôle ou de détention par Icade d'une participation inférieure à 66,67% des actions Silic avant le 31 juillet 2013.

A la date d'arrêté des comptes, après restructuration des lignes de crédit, SILIC dispose de 1.596,4 M€ de ressources financières dont l'échéance est la suivante :

Échéance des ressources	30.06.12	Prêt icade	Arrêté	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	+
ORNANE	131 192		131 192					131 192	
Emprunts hypothécaires et CBI	336 723		336 723	23 896	24 039	24 035	24 278	24 531	215 944
Lignes de crédit	918 000	(270 000)	648 000	49 000	247 000	302 000	10 000	40 000	
Prêt intra-groupe (1)	0	350 000	350 000					175 000	175 000
Total ressources confirmées	1 385 915	80 000	1 465 915	72 896	271 039	326 035	34 278	370 723	390 944
Découverts et c/c	80 490	50 000	130 490	130 490					
Total ressources	1 466 405	130 000	1 596 405	203 386	271 039	326 035	34 278	370 723	390 944

(1) : Sus réserve des conditions prévues au contrat

L'ENDETTEMENT AU 30 JUIN

A fin juin 2012, après distribution du dividende au titre de 2011, l'endettement net ressort à 1.428,6 M€, en progression de 56,5 M€ sur les 6 premiers mois de l'année :

Endettement net 31.12.2011 (M€)	1 372,1
Cash-Flow du 1er semestre	-47,5
Distribution au titre de 2011	81,1
Investissements	20,0
Autres	2,9
Endettement net 30.06.2012 (M€)	1 428,6

Sur cette base et compte tenu des refinancements mis en place le 20 juillet, 165,8 M€ restaient disponibles.

LE COUT DE LA DETTE

Les marchés financiers ont été particulièrement volatils au cours du 1^{er} semestre 2012 essentiellement sous l'effet des incertitudes touchant la capacité de certains états européens à honorer leur dette souveraine. Néanmoins, la baisse des taux à court terme initiée mi 2011 s'est poursuivie et amplifiée, l'Euribor 3 mois passant de 1,39% fin 2011 à 0,65% mi 2012.

L'endettement moyen du semestre, soit 1.358 M€ est resté couvert à 100%, les taux ayant été fixés sur 81% de l'encours et plafonné sur les 19% restants. Aussi, la baisse des taux courts a été absorbée en grande partie par les instruments de couverture en place, le coût de financement progressant toutefois de 13pb à 4,35% (4,22% sur S1 2011) sous l'effet de la hausse de la marge moyenne.

LA STRUCTURE FINANCIERE ET LES RATIOS

La hausse de l'endettement, en ligne avec le développement du patrimoine, renforce progressivement le levier financier de SILIC. Le ratio de LTV atteint ainsi 40,5% tandis que d'ICR s'établit entre 2,64 et 2,73 fois. Ces ratios restent dans la moyenne du secteur et présentent une marge de sécurité suffisante par rapport aux plus contraignants des covenants bancaires :

Ratios Financiers	Dettes concernées (1)	Covenants	30.08.12	2011	30.06.11
<u>Endettement bancaire net</u> Actifs immobiliers réévalués	85%	Ratio < 0,45 pour 15% Ratio < 0,50 pour 70%	40.5%	39.1%	40.4%
<u>EBE (Ebitda)</u> Intérêts bancaires (2)	77%	Ratio > 2,5 pour 54% Ratio > 2,0 pour 22%	2.64 - 2.73	2.82 - 3.22	2.88 - 3.49
<u>Actif immobilier Réévalué</u> Actif immobilier gagé	12%	Ratio > 2	4.13	4.03	4.37
<u>Dettes gagées</u> Actif immobilier Réévalué	36%	Ratio < 0,20 pour 17% Ratio < 0,25 pour 19%	9.5%	9.9%	10.3%
Actif immobilier Réévalué	32%	Montant > 1.000 M€ pour 18% Montant > 1.500 M€ pour 14%	3 529	3 510	3 513
Actif Net Réévalué	15%	Montant > 800 M€	2 025	2 067	2 016

(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".

La restructuration des lignes de crédit intervenue postérieurement à la clôture au 30 juin 2012 est sans incidence sur ces ratios.

PARCOURS BOURSIER

Le premier semestre 2012 présente les mêmes caractéristiques que celui de 2011. Alors que le premier trimestre était prometteur, le second trimestre a été globalement morose sur les marchés actions. Le CAC 40 a clôturé ainsi à 3.196 points, soit légèrement en dessous de son niveau de début d'exercice qui était de 3.222, avec un plus haut atteint mi mars à 3.600 points.

Le marché qui s'est retourné depuis la mi-mars en raison des incertitudes liées aux indicateurs macro-économiques (situation en Grèce, situation des banques espagnoles, émergence d'un scénario récessif en Europe) est désormais marqué par un attentisme fort des investisseurs.

Les volumes d'échanges sur le premier semestre 2012 sont en baisse de plus de 30% par rapport au premier semestre 2011 pour le CAC *mid & small* et de plus de 20% pour les valeurs du CAC 40.

L'indice EPRA, qui mesure la performance globale de l'immobilier coté en euros a évolué favorablement sur le semestre de 17,9% au dessus de son niveau du 1^{er} janvier 2012

Concernant le titre SILIC, celui-ci évolue faiblement à 74,73 euros en cours de clôture au 30 juin, comparé à un cours de 77,56 euros début janvier, avec un plus haut enregistré le 20 mars à 87,95 euros.

Rappelons que le paiement d'un dividende de 4,65 euros par action a été effectué le 29 juin. Il a représenté un rendement brut de plus de 6%

Les moyennes quotidiennes de titres échangés sont en retrait, passant de 19.849 titres au premier semestre 2012 contre 21.200 titres au premier semestre 2011. Concernant les capitaux échangés, la tendance est identique avec une baisse de près de 25 % à 197,1 M€ échangés au cours du 1^{er} semestre 2012 contre 262,2 M € le 1^{er} semestre de l'année précédente.

L'évolution du cours de SILIC, comparée à celle d'ICADE est sans surprise depuis la perspective de rapprochement entre les deux foncières et l'Offre Publique d'Echange d'ICADE sur les titres de SILIC. Les deux cours évoluent de manière corrélée depuis fin 2011.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les principaux facteurs de risque auxquels sont exposées les activités du Groupe, notamment sectoriels et financiers, sont décrits dans le document de référence 2011 et dans l'annexe aux comptes semestriels. Ils n'ont pas connu de changement au cours du semestre écoulé.

VIE SOCIALE AU 30 JUIN 2012

GOUVERNANCE

Aux termes d'un accord signé entre Groupama, la Caisse des Dépôts et Consignations et ICADE visant au rapprochement entre ICADE et SILIC, Groupama a apporté, le 30 décembre 2011, un premier bloc de 6,5 % d'actions SILIC à HOLDCO SIIC, holding contrôlée par la CDC, sur la base d'une parité de cinq actions ICADE pour quatre actions SILIC. A l'obtention de l'autorisation de l'opération par l'Autorité de la Concurrence le 13 février 2012, le solde de la participation de Groupama dans SILIC - soit 37,45% - a été apporté le 16 février 2012 à HOLDCO SIIC, aux mêmes conditions de parité que le bloc de 6,5 %.

En conséquence de la réalisation de l'apport par Groupama du solde de sa participation et conformément à la réglementation applicable, ICADE a déposé le 13 mars 2012, pour le compte de HOLDCO SIIC, une Offre Publique d'Echange sur le solde des actions SILIC (ainsi qu'une Offre Publique d'Achat sur les ORNANES émises par SILIC), HOLDCO SIIC s'étant engagée à apporter à l'Offre Publique d'Echange lancée par ICADE la totalité de sa participation dans SILIC, Offre Publique pour laquelle le Conseil d'Administration de SILIC a rendu un avis d'équité le 12 mars 2012.

L'Autorité des Marchés Financiers a émis un visa de conformité sur l'Offre, publiée le 24 avril 2012.

Puis, elle a fait connaître que les 3 et 4 mai 2012, ont été déposés devant la Cour d'Appel de Paris deux recours aux fins d'obtenir l'annulation de la décision de conformité de l'Offre Publique. Le 4 mai 2012, deux demandes de sursis à exécution de ladite décision ont par ailleurs été déposées.

L'Offre Publique a été prorogée dans l'attente de l'ordonnance du Premier Président de la Cour d'Appel de Paris.

Par ordonnance du 3 juillet 2012, la Cour d'Appel de Paris a rejeté les demandes de sursis à exécution contre la décision de conformité précitée, compte tenu de l'engagement de l'AMF de proroger la date de clôture de l'Offre Publique, en sorte que la clôture de l'Offre n'intervienne que huit jours au moins après le prononcé de l'arrêt de la Cour statuant sur les recours en annulation.

Par conséquent, l'Offre Publique a été prorogée jusqu'à nouvel avis. L'audience de plaidoiries au fond devrait désormais intervenir le 21 mars 2013.

Par ailleurs, l'assemblée Générale des Actionnaires du 22 juin 2012 a nommé en qualité d'Administrateurs pour une durée de quatre ans Mesdames Marie-Charlotte DUPARC, Sabine SCHIMEL, Nathalie PALLADITCHEFF et Isabelle DUCHATELET et Messieurs Julien GOUBAULT, Joël PROHIN, Serge GRZYBOWSKI, Antoine FAYET et Francis BERTHOMIER (Administrateur Indépendant).

Compte-tenu des échéances de mandats et de ces nominations, le Conseil d'Administration est désormais composé de 15 membres dont 7 ont la qualité d'Administrateur Indépendant.

Le Conseil d'Administration de SILIC qui, s'est tenu le 22 juin 2012, a nommé Madame Sabine SCHIMEL Présidente du Conseil d'Administration de SILIC, en remplacement de Monsieur François NETTER dont le mandat arrivait à échéance.

Il a en outre statué sur la composition de ses Comités Spécialisés, de la manière suivante :

COMITE D'AUDIT, DES COMPTES ET DES RISQUES
(Président indépendant, au moins 2/3 d'indépendants)

Composition précédente	Nouvelle composition
Georges RALLI (Président) Hubert RODARIE Marie-Charlotte DUPARC	Georges RALLI (Président) Hubert RODARIE Nathalie PALLADITCHEFF Julien GOUBAULT Francis BERTHOMIER

COMITE DES REMUNERATIONS ET DES NOMINATIONS
(Au moins 50 % d'indépendants)

Composition précédente	Nouvelle composition
Jean-François GAUTHIER(Président) Christian COLLIN	Jean-François GAUTHIER (Président) Sabine SCHIMEL

COMITE D'INVESTISSEMENT

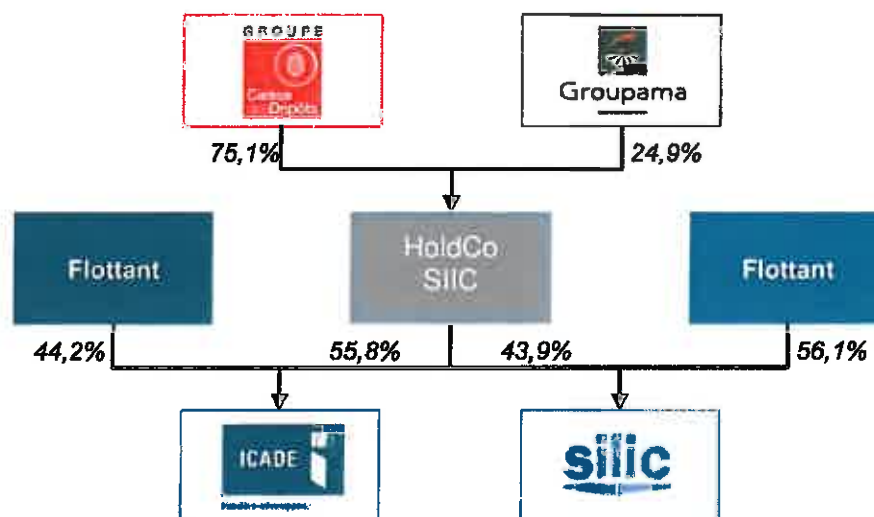
Composition précédente	Nouvelle composition
François NETTER (Président) Brigitte SAGNES-DUPONT Philippe DEPOUX	Philippe DEPOUX (Président) Brigitte SAGNES-DUPONT Serge GRZYBOWSKI Joël PROHIN

Le Conseil d'Administration a enfin, lors de cette séance, approuvé son Règlement Intérieur, dont il a renforcé les règles régissant la prévention des conflits d'intérêts.

DISTRIBUTION DE DIVIDENDE ET ACTIONNARIAT

L'Assemblée Générale des Actionnaires du 22 juin 2012 a décidé la distribution d'un dividende de 4,65€ par action au titre de l'exercice 2011, mis en paiement le 29 juin 2012.

Au 30 juin 2012, la situation actionnariale de la Société est la suivante :



INTERVENTION SUR LE MARCHE DU TITRE

SILIC n'est intervenue sur le marché du titre au 1^{er} semestre 2012 qu'au travers de son contrat de liquidité :

- Les achats ont porté sur 4.273 actions au prix unitaire moyen de 74,83 € hors frais,
- Les ventes, sur 4.779 actions au prix unitaire moyen de 77,17 €.

Par ailleurs, toujours dans le cadre du plan de rachat d'action, 4.460 actions ont été acquises directement et attribuées aux dirigeants et salariés du groupe.

Au 30 juin, SILIC détient 21.370 de ses propres actions.

Compte tenu des perspectives de rapprochement entre SILIC et ICADE et conformément au Règlement Général de l'AMF (art 231-40), SILIC n'est plus censée intervenir sur ses titres depuis le début de l'existence d'une période de pré-offre.

Ainsi, depuis le 1^{er} mars 2012, le contrat de liquidité est suspendu, les opérations ayant toutefois vocation à reprendre une fois l'avis de résultat de l'Offre rendu public.

AUTRES INFORMATIONS

RESSOURCES HUMAINES

A la date du 30 juin 2012, le Groupe comptait 95 collaborateurs.

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 2012, 8 836 actions nouvelles ont été souscrites par le FCPE SILIC au prix de 60,05 €. Le capital social a ainsi été augmenté de 35 344 € et porté de 69 874 728 € à 69 910 072 €. Au 30 Juin 2012, le FCPE SILIC détenait 61 751 actions représentant 0,35 % du capital ;
- le Conseil d'Administration du 12 mars 2012 a consenti une enveloppe de 12 000 actions gratuites aux salariés du Groupe, dont 1 600 attribuées au Directeur Général sous condition de performance et avec l'obligation d'en conserver 50 % jusqu'au terme de son mandat social ;
- il convient de préciser qu'au cours de l'exercice 2010, 8.000 actions gratuites avaient été distribuées à l'ensemble du personnel du Groupe par décision du Conseil d'Administration du 9 février 2010. Le Conseil du 8 février 2012 a constaté l'acquisition définitive de 5.460 actions, au titre de ce plan 2010, étant précisé que l'opération a été réalisée par affectation d'actions autodétenues et non pas par augmentation de capital.

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

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

PERSPECTIVES 2012

Dans un contexte économique de reprise bien incertaine, les récentes locations et relocations d'immeubles neufs d'une part et la poursuite de la commercialisation des bâtiments en cours d'autre part devraient permettre à SILIC de confirmer dès le second semestre qu'elle s'inscrit dans une tendance de croissance à long terme de ses cash-flows.



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE
SIEGE SOCIAL : 31 BOULEVARD DES BOUVETS – 92000 NANTERRE
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 69.910.072 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 26 Juillet 2012

Le Directeur Général,

Philippe LEMOINE

Rapport des Commissaires aux Comptes

sur l'information financière semestrielle

SILIC

Société anonyme
au capital de 69 920 472 €
31, boulevard des Bouvets
92000 NANTERRE

Période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012

Grant Thornton
Commissaire aux Comptes
100, rue de Courcelles
75849 PARIS CEDEX 17

PricewaterhouseCoopers Audit
Commissaire aux Comptes
63, rue de Villiers
92200 NEUILLY-SUR-SEINE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

SILIC

Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012

Aux actionnaires,

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

- **l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société SILIC, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, 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. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS telle qu'adoptée 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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 25 juillet 2012

Les Commissaires aux Comptes

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International

PricewaterhouseCoopers Audit



Gilles Hengoat
Associé



Jean-Baptiste Deschryver
Associé