



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE  
SIEGE SOCIAL : 31 BOULEVARD DES BOUVETS – 92000 NANTERRE  
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 69.268.392 EUROS – 572 045 151 RCS NANTERRE

**MISE A DISPOSITION DU**  
**« RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2010 »**



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 2010 » est disponible sur le site internet de la Société ([www.silic.fr](http://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 29 Juillet 2010



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.273.192 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2010

BILANS CONSOLIDES COMPARES

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE COMPARES

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES COMPARES

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

**BILANS CONSOLIDES COMPARES**

<b>Actif (milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.10</b>	<b>2009</b>	<b>30.06.09</b>
Immeubles de placement	8	1 862 782	1 817 404	1 767 023
Immobilisations en cours	9	252 820	184 577	132 456
Autres immobilisations corporelles		1 025	1 114	1 159
Immobilisations incorporelles		132	139	152
Immobilisations financières	11	348	404	2 442
<b>Total actifs non courants</b>		<b>2 117 107</b>	<b>2 003 638</b>	<b>1 903 232</b>
Créances				
- Clients	12	23 275	13 675	23 743
- Autres créances	13	15 329	12 994	15 345
Trésorerie et équivalents	14	10 979	6 982	51 542
<b>Total actifs courants</b>		<b>49 583</b>	<b>33 651</b>	<b>90 630</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>2 166 690</b>	<b>2 037 289</b>	<b>1 993 862</b>

**BILANS CONSOLIDES COMPARES**

<b>Passif (milliers d'euros)</b>	<b>Notes</b>	<b>30.06.10</b>	<b>2009</b>	<b>30.06.09</b>
<b>Capitaux propres</b>				
Capital	15	69 273	69 235	69 830
Réserves consolidées		493 767	575 890	579 370
Résultat net consolidé		22 912	44 749	25 246
<b>Total Capitaux Propres</b>		<b>585 952</b>	<b>689 874</b>	<b>674 446</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>				
<b>Passifs non courants</b>				
Passifs financiers	18	1 443 557	1 223 327	1 184 298
Dépôts et Cautionnements		35 492	35 657	35 920
Provisions pour risques et charges	19	1 383	1 418	1 150
Dettes fiscales et sociales	20	3 311	125	250
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>1 483 743</b>	<b>1 260 527</b>	<b>1 221 618</b>
<b>Passifs courants</b>				
Provisions pour charges	19	93	108	1
Fournisseurs		10 782	8 912	10 771
Dettes fiscales et sociales	20	14 274	4 769	12 416
Autres passifs	21	71 846	73 099	74 610
<b>Total des passifs courants</b>		<b>96 995</b>	<b>86 888</b>	<b>97 798</b>
<b>Total passifs</b>		<b>1 580 738</b>	<b>1 347 415</b>	<b>1 319 416</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>2 166 690</b>	<b>2 037 289</b>	<b>1 993 862</b>

## COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDE COMPARES

(milliers d'euros)	Notes	30.06.10	2009	30.06.09
Revenus localifs	23/24	85 958	167 672	83 746
Charges locatives facturées	23/25	26 622	48 590	25 555
Charges locatives	23/25	(29 163)	(53 189)	(27 854)
Autres produits et charges sur immeubles		(194)	(2 145)	(1 069)
<b>Loyers nets</b>		<b>83 223</b>	<b>160 928</b>	<b>80 378</b>
Revenus des autres activités	26	2 866	4 829	2 333
Frais de personnel	23/27	(5 568)	(9 677)	(5 149)
Autres frais généraux	23/28	(3 243)	(6 441)	(2 925)
Autres produits et charges		44	(19)	11
<b>Excédent brut d'exploitation</b>		<b>77 322</b>	<b>149 620</b>	<b>74 648</b>
Amortissement des immeubles		(32 421)	(65 726)	(30 373)
Autres amortissements et provisions		(564)	(1 279)	(338)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>44 337</b>	<b>82 615</b>	<b>43 937</b>
Coût de l'endettement financier net	29	(23 008)	(37 866)	(18 691)
Résultat de cession d'immeubles de placement		1 583		
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>30</b>	<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>
impôt sur les résultats	31			
<b>Résultat net</b>	<b>32</b>	<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>
Intérêts minoritaires				
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>
Résultat par action	33	1.32	2.59	1.46
Résultat dilué par action	33	1.30	2.53	1.43

## AUTRES ELEMENTS DE RESULTAT GLOBAL

(milliers d'euros)	Notes	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Résultat net</b>	<b>32</b>	<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>
Eléments de résultat affectés en capitaux propres :				
- Variations de juste valeur	11	(46 433)	(19 852)	(11 965)
<b>Résultat global</b>		<b>(23 521)</b>	<b>24 897</b>	<b>13 281</b>
Intérêts minoritaires				
<b>Résultat global part du groupe</b>		<b>(23 521)</b>	<b>24 897</b>	<b>13 281</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(milliers d'euros)	Notes	Nombre de titres émis	Titres en circulation	Capital	Réserves non distribuables	Réserves et résultats distribuables	Autres	Total des capitaux propres
<b>Au 1er janvier 2009</b>		<b>17 447 615</b>	<b>17 235 862</b>	<b>69 790</b>	<b>439 920</b>	<b>242 922</b>	<b>(18 734)</b>	<b>733 898</b>
<b>Résultat global</b>								
Résultat consolidé, part du groupe					(13 725)	38 971		25 246
Variations de valeur des couvertures					(11 965)			(11 965)
<b>Total Résultat global</b>					<b>(25 690)</b>	<b>38 971</b>	<b>-</b>	<b>13 281</b>
<b>Transactions avec les actionnaires</b>								
Variations de capital		9 881	9 881	40	94	473		607
Dividendes payés						(74 095)		(74 095)
Opérations sur actions								-
Acquisitions			(152 659)				(9 611)	(9 611)
Cessions/Annulations			151 610		3		9 547	9 550
Options de souscription					816			816
Autres variations								-
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>		<b>9 881</b>	<b>8 832</b>	<b>40</b>	<b>913</b>	<b>(73 622)</b>	<b>(64)</b>	<b>(72 733)</b>
<b>Au 30 juin 2009</b>		<b>17 457 496</b>	<b>17 244 694</b>	<b>69 830</b>	<b>415 143</b>	<b>208 271</b>	<b>(18 798)</b>	<b>674 446</b>
<b>Résultat global</b>								
Résultat consolidé, part du groupe					(6 237)	25 740		19 503
Variations de valeur des couvertures					(7 887)			(7 887)
<b>Total Résultat global</b>					<b>(14 124)</b>	<b>25 740</b>	<b>-</b>	<b>11 616</b>
<b>Transactions avec les actionnaires</b>								
Variations de capital		62 224	62 224	248	1	2 924		3 173
Dividendes payés						3		3
Opérations sur actions								-
Acquisitions			(113 518)				(9 364)	(9 364)
Cessions/Annulations		(210 879)	112 460	(843)	43	(17 835)	27 915	9 280
Options de souscription					720			720
Autres variations								-
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>		<b>(148 655)</b>	<b>61 166</b>	<b>(595)</b>	<b>764</b>	<b>(14 908)</b>	<b>18 551</b>	<b>3 812</b>
<b>Au 31 décembre 2009</b>		<b>17 308 841</b>	<b>17 305 860</b>	<b>69 235</b>	<b>401 783</b>	<b>219 103</b>	<b>(247)</b>	<b>689 874</b>
<b>Résultat global</b>								
Résultat consolidé, part du groupe	11				(8 329)	31 241		22 912
Variations de valeur des couvertures					(46 433)			(46 433)
<b>Total Résultat global</b>					<b>(54 762)</b>	<b>31 241</b>	<b>-</b>	<b>(23 521)</b>
<b>Transactions avec les actionnaires</b>								
Variations de capital	15	9 457	9 457	38	186	584		808
Dividendes payés						(80 411)		(80 411)
Opérations sur actions								-
Acquisitions	15		(100 136)				(8 376)	(8 376)
Cessions/Annulations	15		84 909		19		7 175	7 194
Options de souscription	26				302			302
Autres variations					82			82
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>		<b>9 457</b>	<b>(5 770)</b>	<b>38</b>	<b>589</b>	<b>(79 827)</b>	<b>(1 201)</b>	<b>(80 401)</b>
<b>Au 30 juin 2010</b>		<b>17 318 298</b>	<b>17 300 090</b>	<b>69 273</b>	<b>347 610</b>	<b>170 517</b>	<b>(1 448)</b>	<b>585 952</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES COMPARES

Emplois (-) et Ressources (+) en milliers d'euros	30.06.10	2009	30.06.09
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>57 763</b>	<b>128 749</b>	<b>63 037</b>
Cash Flow			
<i>Loyers nets</i>	83 223	160 928	80 378
<i>Revenus des autres activités</i>	2 866	4 829	2 333
<i>Charges d'exploitation</i>	(8 800)	(16 118)	(8 074)
<i>Autres produits et charges</i>	33	(19)	11
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>77 322</b>	<b>149 620</b>	<b>74 648</b>
<i>Charges de personnel calculées</i>	1 024	1 631	910
<i>Frais financiers nets</i>	29	(19 320)	(14 894)
<b>Cash Flow courant avant Impôt</b>	<b>59 026</b>	<b>118 324</b>	<b>60 664</b>
<i>Produits et charges non courants</i>			
<i>Impôt sur les sociétés</i>	30		
<b>Cash Flow net</b>	<b>34</b>	<b>59 026</b>	<b>60 664</b>
Frais commerciaux et autres charges réparties			
Impôt de sortie, Régime SIIC		(125)	-
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(1 263)	10 550	2 373
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(145 438)</b>	<b>(238 574)</b>	<b>(91 731)</b>
Cessions d'actifs	3 150		
Investissements immobiliers	(81 333)	(238 238)	(91 564)
Autres investissements corporels	(86)	(125)	(74)
Incidence des variations de périmètre	8	(67 134)	
Autres investissements	(35)	(211)	(93)
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>69 439</b>	<b>104 800</b>	<b>85 228</b>
Augmentation des capitaux propres	622	3 237	513
Opérations sur actions propres	(1 718)	(145)	(61)
Distribution de l'exercice	(80 411)	(74 092)	(74 095)
Augmentation des emprunts	136 096	115 875	158 871
Variation des dettes de crédits-baux	14 850	59 925	
<b>VARIATION DES LIQUIDITES AU COURS DE L'EXERCICE</b>	<b>(18 236)</b>	<b>(5 025)</b>	<b>56 534</b>
Trésorerie d'ouverture	(35 771)	(30 746)	(30 746)
Trésorerie de clôture	14	(54 007)	(35 771)
			25 788



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

Société Anonyme au capital de 69.273.192 Euros

Siège social : 31 boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2010

NOTES ANNEXES

INDEX

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

## 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 1.165.000 m<sup>2</sup> au 30 juin 2010.

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 96 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 consolidés au 30 juin 2010 dans sa séance du 27 juillet 2010.

## 2. FAITS CARACTERISTIQUES

Après une année 2009 de forte croissance, le 1<sup>er</sup> semestre 2010 se caractérise par la consolidation de l'activité et des résultats.

Les loyers, à 86,0 M€, progressent de 2,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, les acquisitions d'immeubles totalement loués en 2009 et début 2010 ayant plus que compensé l'indexation à la baisse des loyers. Au total, le loyer moyen a poursuivi sa croissance et atteint 183€/m<sup>2</sup>.

A 77,3 M€, l'EBE marque une hausse de 3,6%, supérieure à celle des revenus.

Comme annoncé, le Cash-Flow s'affiche stable hors impact des cessions d'instruments dérivés intervenue en 2009 et atteint 59,0 M€.

Les investissements du 1<sup>er</sup> semestre 2010, d'un montant de 147,2 M€, ont été consacrés pour moitié à l'acquisition d'un immeuble de 13.800 m<sup>2</sup> de bureaux à Nanterre-Préfecture et pour moitié, à la poursuite des travaux de construction des 80 000 m<sup>2</sup> en cours à fin 2009.

Les ressources financières, renforcées de 60 M€, atteignent 1.592,4 M€ et sont utilisées au 30 juin à hauteur de 1.334,9 M€. 257,5 M€ sont disponibles pour l'achèvement des opérations en cours et de nouveaux investissements.

Le patrimoine immobilier est expertisé à 3.333,3 M€ droits inclus, portant l'Actif Net Réévalué de reconstitution à 110,71 €/action.

## 3. PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

Les états financiers intermédiaires consolidés du premier semestre 2010 portant sur la période de 6 mois close au 30 juin 2010 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 2009.

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](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission))

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-après.

Les nouvelles interprétations et amendements de normes entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2010 et applicables à SILIC sont les suivantes :

- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier
- IFRS 3 Révisée – Regroupement d'entreprises (Phase 2)

- Amendement à IAS 27 – Etats financiers consolidés et individuels
- Amendements à IAS 39 – Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Eléments couverts éligibles

Les principales nouvelles interprétations et amendements de normes entrés en vigueur à compter du 1er janvier 2010 et qui ne trouvent pas à s'appliquer à SILIC sont les suivantes :

- IFRIC 12 - Accords de concession de services
- IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- IFRIC 18 – Transfert d'actifs provenant de clients
- IFRIC 17 – Distributions en nature aux actionnaires
- Amendement à IFRS 5. IFRS 2 et processus d'amélioration annuel Avril 2009 des normes existantes

Les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne mais non entrées en vigueur pour l'exercice considéré, ou celles adoptées par l'IASB ou l'IFRIC mais non encore adoptées dans l'Union Européenne au 30 juin 2010 n'ont pas donné lieu à une application anticipée.

Parmi celles-ci, seules les normes et interprétations suivantes sont éventuellement applicables au groupe SILIC sans que l'incidence de leur application, en cours d'évaluation par la direction, apparaisse pouvoir être significative :

- Amendement à IAS 32 – Instruments financiers – Classement des émissions de droits
- IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres.
- Processus d'amélioration annuel Mai 2010 des normes existantes, notamment IFRS 7 Instruments financiers – Informations à présenter en annexe, IAS 34 – Information financière intermédiaire – Informations sur les événements et transactions significatives et IAS 1 – Présentation des états financiers – Informations à fournir sur la variation des autres éléments du résultat global.

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 6.

### 3.1. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Entrent dans le périmètre de consolidation de SILIC, les sociétés placées sous son contrôle exclusif ainsi que les sociétés dans lesquelles le groupe exerce une influence notable. Ces sociétés sont consolidées à compter de la date de transfert effectif du contrôle au groupe. 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'IFR3 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.

Au 30 juin 2010, le périmètre de consolidation est le suivant :

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

100% des titres de la SAS 21/29 rue des Fontanot, société propriétaire d'un immeuble de 13 800 m<sup>2</sup> de bureaux à Nanterre Préfecture, ont été acquis début 2010 (note 8). Du fait de sa nature, cette opération est constitutive d'une acquisition d'actifs isolés selon IAS 40.

Le groupe ne possède aucune participation non consolidée.

### 3.2. DATE DE CLOTURE DES COMPTES

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

## 4. PRINCIPALES METHODES COMPTABLES DU GROUPE

### 4.1. PATRIMOINE IMMOBILIER

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

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

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

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

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

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

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

- La structure (gros œuvre et VRD),
- Les revêtements de façade,
- Les équipements techniques,
- Les aménagements.

*Une réévaluation du patrimoine* immobilier (terrains et constructions) a été opérée à l'occasion de l'adoption du régime fiscal des SIIC au 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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.

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. 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.

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

- par référence aux prix de vente constatés sur le marché pour des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation (méthode par comparaison directe),

- et par capitalisation des revenus nets des immeubles en fonction des rendements<sup>1</sup> observés sur le marché (méthode par capitalisation).

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

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

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

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

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

Au 30 juin 2010, date de la dernière actualisation de l'expertise indépendante, comme au cours des exercices précédents, la valeur de reconstitution de chacun des parcs tertiaires du groupe était supérieure à sa valeur nette comptable.

#### 4.2. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

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

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

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

#### 4.3. REVENUS ET CREANCES OPERATIONNELS

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

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

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

---

<sup>1</sup> 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.

échéance, soit d'avances sur prestations locatives excédentaires par rapport aux dépenses, sont constatés en « autres passifs » (avances et acomptes reçus).

#### 4.4. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

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

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

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

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

#### 4.5. CAPITAUX PROPRES

##### **Réévaluation**

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

##### **Opérations sur titres**

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

##### **Options de souscription d'actions et actions gratuites**

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

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

#### 4.6. ACTIF NET REEVALUE

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

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

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

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

#### 4.7. RESULTAT PAR ACTION

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

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

#### 4.8. IMPOSITION

##### **Impôts courants**

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

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

- 85% de leur résultat fiscal courant,
- 50% de leurs plus-values, dans les 2 ans<sup>1</sup>.

Leurs autres activités éventuelles resteraient soumises à l'IS.

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

##### **« Impôt de sortie »**

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

##### **Impôts différés**

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

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

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

#### 4.9. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

##### **Provisions pour risques**

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

##### **Provision pour retraites et autres avantages accordés aux salariés**

Les engagements de retraite et autres avantages accordés aux salariés du groupe sont constitués des indemnités de départ en retraite et primes anniversaires (médailles du travail) prévues par la convention collective de l'immobilier 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 65 ans.

Les paramètres de calcul sont déterminés sur des bases historiques.

Le taux d'actualisation retenu est le TME.

---

<sup>1</sup> 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.

#### 4.10. EMPRUNTS BANCAIRES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

*Les financements bancaires* sont majoritairement constitués d'emprunts amortissables et de lignes de crédit à moyen et long terme utilisables par tirages de durée variable. Les tirages successifs sont constatés dans les états financiers pour leur montant nominal, la capacité d'emprunt résiduelle constituant un engagement hors bilan.

Les emprunts sont comptabilisés pour leur montant net de frais d'émission, ces derniers étant répartis sur la durée de remboursement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dettes relatives aux engagements de crédit-bail immobilier correspondent au capital restant dû au titre du contrat ainsi qu'au coût de l'éventuelle levée de l'option d'achat.

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

*Instrumentés dérivés* : Les instruments dérivés utilisés par le groupe ont pour but exclusif la couverture des risques de taux d'intérêt. Il s'agit essentiellement de Swaps et de Caps dont l'utilisation garantit soit un taux d'intérêt fixe, soit un taux plafond.

Ces instruments sont comptabilisés au bilan pour leur valeur de marché (« juste valeur ») lors de leur conclusion et à chaque arrêté de comptes. 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 de IAS 32).

Les intérêts relatifs à ces instruments sont comptabilisés dans le « coût de l'endettement net » au compte de résultat.

L'efficacité de ces instruments, notamment des Swaps, permet d'adopter la comptabilité de couverture (« cash flow hedge ») :

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

Sous cette double condition, la variation de valeur de marché de la part « efficace » de l'instrument de couverture est affectée à un poste de réserves, sans incidence sur le résultat. L'éventuelle part « inefficace » est comptabilisée en résultat.

La distinction entre dérivés de couverture et autres dérivés est opérée dès leur souscription et documentée conformément à IAS 39.

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

#### 4.11. DEFINITION DE L'ACTIVITE COURANTE DU GROUPE

Ressortent de l'exploitation courante toutes les interventions concourant au développement, à la gestion immobilière et à la commercialisation du patrimoine du groupe. Il en est de même des prestations effectuées pour le compte de tiers.

Seules les variations de valeur de marché des actifs et passifs et l'impact de l'actualisation des créances et dettes en sont exclus.

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

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

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

## 5. INFORMATION SECTORIELLE

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

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

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

## 6. RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

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

- **Valeur d'inventaire des Immeubles**

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

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

- **Valeur de marché des instruments financiers**

La juste valeur des instruments dérivés de taux est déterminée par un expert indépendant selon les méthodes indiquées en note 4.10 et figure en note 7.

- **Provisions**

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

## 7. GESTION DES RISQUES SECTORIELS ET FINANCIERS

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

### 7.1. RISQUES SECTORIELS

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

Toutefois, cette exposition est limitée :

- Les actifs sont détenus dans une perspective de long terme et valorisés dans les comptes pour leur coût net d'amortissement,
- Les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Au 30 juin 2010, l'échéancier contractuel des baux est le suivant :

Echéancier des baux	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016+
% des loyers susceptibles d'être dénoncés contractuellement	5%	20%	21%	24%	3%	23%	4%

Ainsi, des clients représentant 20% des loyers disposent d'une option de sortie en 2011, avec un préavis de 6 mois.

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

## 7.2. RISQUES DE CREDIT

- **Le risque Clients**

Bénéficiant d'un portefeuille clients de 720 entreprises locataires (950 baux), d'une grande diversité sectorielle, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit spécifique.

Le premier locataire du groupe (AXA) contribue à 19% des loyers annuels tandis que les 9 suivants en représentent 21%.

Le risque de crédit est apprécié lors de la signature des baux par la Direction Générale, sur la base des historiques de paiement pour les clients déjà présents dans le patrimoine et d'enquêtes de solvabilité pour les nouveaux clients.

En cours de bail, le risque de crédit client fait l'objet d'un suivi régulier par les équipes de gestion et les services de recouvrement.

Au 30 juin 2010, l'antériorité des retards de paiement non provisionnés est la suivante :

(milliers d'euros)	- 1 mois	1 à 6 mois	6 à 12 mois	+12 mois	Total
Retards de paiement (note 12)	1 418	890	174	206	2 688

- **Le risque de contrepartie**

Les opérations financières, essentiellement constituées de tirages à court terme sur des lignes de crédit bancaires bilatérales et d'achat d'instruments dérivés de couverture du risque de taux, sont réalisées avec les principaux établissements français, institutions financières de premier plan.

Au 30 juin 2010, 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 2010, le groupe n'est pas exposé à un risque de crédit.

## 7.3. RISQUE DE LIQUIDITE FINANCIERE

Pour SILIC, le risque de liquidité réside dans le refinancement, à l'échéance, de la dette existante ainsi que dans le financement de son programme de développement.

Les besoins de financement et de refinancement, sont anticipés dans le cadre des plans pluriannuels de développement sur une période de 4 ans glissants et affinés chaque année dans le cadre du budget. Il en est de même du suivi des obligations contractuelles liées à la dette existante (« covenants »).

A court terme, la liquidité est assurée par recours à des lignes de crédit bancaires confirmées non tirées dont le montant est destiné à couvrir, au minimum, les besoins de financement relatifs aux programmes immobiliers en cours, jusqu'à leur achèvement.

Au 30 juin 2010, SILIC dispose de 1.592,4 M€ de ressources financières disponibles dont l'échéance est la suivante :

Echéance des ressources financières	Total	A 1 an	de 1 à 3 ans	de 3 à 5 ans	+ 5 ans
Emprunts amortissables et CBI	383 890	23 298	48 480	48 115	263 997
Lignes de crédit	1 130 000	95 000	414 000	571 000	50 000
<b>Total ressources confirmées</b>	<b>1 513 890</b>	<b>118 298</b>	<b>462 480</b>	<b>619 115</b>	<b>313 997</b>
<b>Découverts bancaires</b>	<b>78 490</b>	<b>78 490</b>			
<b>Total</b>	<b>1 592 380</b>	<b>196 788</b>	<b>462 480</b>	<b>619 115</b>	<b>313 997</b>

La maturité résiduelle moyenne ressort à 4,25 ans.

La disponibilité de ces ressources est soumise 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).

Au 30 juin 2010, les ratios applicables à plus de 10% de l'endettement bancaire autorisé, tous concours confondus et en cumul, sont les suivants :

Ratios Financiers	Dettes concernées (1)	Covenants	30.06.10	2009	30.06.09
<u>Endettement bancaire net</u>	94%	Ratio < 0,45 pour 20%	40.0%	36.6%	35.4%
<u>Actifs immobiliers réévalués</u>		Ratio < 0,50 pour 74%			
<u>EBE (Ebitda)</u>	86%	Ratio > 3,0 pour 9%	3.12 - 4.00	3.69 - 4.54	4.16 - 5.01
<u>Intérêts bancaires (2)</u>		Ratio > 2,5 pour 54%			
		Ratio > 2,0 pour 23%			
<u>Actif immobilier Réévalué</u>	19%	Ratio > 2	4.05	3.96	4.19
<u>Actif immobilier gagé</u>					
<u>Dettes gagées</u>	39%	Ratio < 0,20 pour 21%	11.5%	12.4%	10.8%
<u>Actif immobilier Réévalué</u>		Ratio < 0,25 pour 18%			
<u>Actif immobilier Réévalué</u>	38%	Montant > 1.000 M€ pour 22%	3 333	3 184	3 068
		Montant > 1.500 M€ pour 16%			
<u>Actif Net Réévalué</u>	20%	Montant > 800 M€	1 915	1 934	1 897

(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". Le seuil de 3 se rapporte à un ratio "intérêts capitalisés exclus".

Au 30 juin 2010, comme les exercices précédents, le groupe respecte l'ensemble de ces « covenants ».

Ces ressources, utilisées à hauteur de 1.334,9 M€ (note 18) laissent disponibles 257,5 M€ (234,5 M€ de lignes de crédit confirmées non tirées et 23 M€ de trésorerie disponible et découverts non utilisés).

Au regard de ces ressources disponibles, les engagements résiduels sur les programmes immobiliers en cours de construction s'élèvent à 82,9 M€ (note 9).

#### 7.4. RISQUE DE TAUX D'INTERET

Emprunteur à taux variable, le groupe est soumis au risque de hausse des taux d'intérêt dans le temps.

La couverture du risque de taux a pour objectif d'assurer, à moyen et long terme, un différentiel de taux favorable entre la rentabilité des actifs immobiliers et le financement.

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

3 horizons de couverture sont définis :

↳ A long terme : Jusqu'à 10 ans

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

↳ A moyen terme : 3 à 4 ans

A horizon de 3 à 4 ans, la visibilité sur le niveau de l'endettement prévisionnel étant meilleure, l'objectif de couverture est porté de 50% à 90%, les swaps étant complétés par des 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 4.10).

↳ A court terme : 1 an à 18 mois

A l'horizon d'un an, le coût de l'endettement peut être optimisé, en fonction de la situation des marchés de taux, notamment par l'utilisation de Fras 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 dérivés utilisés peut être supérieur au montant de l'endettement.

Au 30 juin 2010, SILIC dispose de la couverture du risque de taux suivante :

(milliers d'euros)	Cumul (1) 30.06.10	Encours moyen couvert			Juste Valeur
		1 an	2 à 4 ans	5 à 10 ans	
<b>Instruments de long terme</b>					
Swaps (2 à 10 ans)	1 230 000	830 000	911 667	599 583	(105 987)
<b>Instruments de moyen terme</b>					
Caps / tunnels (1 à 4 ans)	1 630 000	600 000	243 333	-	(3 582)
Floors adossés à des swaps	-	-	-	-	-
<b>Instruments d'optimisation</b>					
Fras (3 mois)	350 000	150 000	-	-	(1 991)
Swaps de base E1M/E3M	750 000	500 000	20 833	-	(153)
<b>Total</b>	<b>3 960 000</b>	<b>2 080 000</b>	<b>1 155 000</b>	<b>599 583</b>	<b>(111 713)</b>
Rappel 2009	3 000 000	2 027 500	1 036 667	501 500	(62 745)

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

Après prise en compte des instruments dérivés actifs au 30 juin 2010, le risque de taux résiduel est le suivant :

(milliers d'euros)	Position origine	Gestion du risque de taux	Position 30.06.10	2009	30.06.09
<b>Endettement bancaire</b>					
A taux variable	1 334 861	(1 334 861)	0	0	0
A taux variable plafonné		304 861	304 861	95 664	140 885
A taux fixe		1 030 000	1 030 000	1 070 000	945 000
<b>Total</b>			<b>1 334 861</b>	<b>1 165 664</b>	<b>1 085 885</b>
<b>Ratio de couverture</b> (dette couverte/dette totale)			<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Après gestion du risque de taux, le coût de financement est peu sensible aux variations à la hausse des taux d'intérêt. Sur la base de l'endettement et des taux d'intérêt au 30 juin 2010, 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%)	1.25%	(668)	34 806	3 360	31 966
Impact d'une baisse de l'Euribor de 50 pb (-0,5%)	0.25%	666	(36 287)	(3 403)	(33 403)

(1) : Flux calculés sur la base de l'Euribor 3M et de l'endettement utilisé au 30/06/2010, soit 0,75% et 1.334M€

## 8. PATRIMOINE IMMOBILIER

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

PATRIMOINE SILIC	Immeubles de Placement					Total
	Orly-Rungis	Défense-A86	Roissy-Paris Nord 2	Autres parcs	Total	
Surface en m <sup>2</sup> à l'ouverture	500 135	286 209	155 236	213 963	1 155 543	1 155 543
Variations de la période	(4 635)	13 808	0	474	9 647	9 647
<b>Surface en m<sup>2</sup> à la clôture</b>	<b>495 500</b>	<b>300 017</b>	<b>155 236</b>	<b>214 437</b>	<b>1 165 190</b>	<b>1 165 190</b>
Nombre de bâtiments	90	39	28	50	207	207
Nombre de baux	437	209	102	201	949	949
Années d'entrée en patrimoine	1970-2009	1985-2010	1985-2007	1972-2008		

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Valeur brute à l'ouverture	2 320 085	2 147 230	2 147 230
Amortissements et provisions	(502 681)	(445 529)	(445 529)
<b>Valeur nette à l'ouverture</b>	<b>1 817 404</b>	<b>1 701 701</b>	<b>1 701 701</b>
<b>Valeur nette à l'ouverture</b>	<b>1 817 404</b>	<b>1 701 701</b>	<b>1 701 701</b>
Acquisitions	73 219	82 025	24 484
Avances et acomptes	0	0	0
Mises en exploitation	5 803	99 304	71 211
Cessions et sorties	(2 702)	0	0
Amortissements et provisions	(31 173)	(65 726)	(30 373)
Autres mouvements	231	100	0
<b>Valeur nette à la clôture</b>	<b>1 862 782</b>	<b>1 817 404</b>	<b>1 767 023</b>
Valeur brute à la clôture	2 399 899	2 320 085	2 242 926
Amortissements et provisions	(537 117)	(502 681)	(475 903)
<b>Valeur nette à la clôture</b>	<b>1 862 782</b>	<b>1 817 404</b>	<b>1 767 023</b>

**Des acquisitions ont été réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2010 pour 73,2 M€ :**

	Acquisitions (milliers d'euros)	Prix d'acquisition	Frais	Valeur brute
<b>Acquisitions</b>				
Evry -Terrain à Lisses		428	7	435
<b>Variations de périmètre</b>				
SAS 21/29 rue des Fontanot - Nanterre-Préfecture - 13.800 m <sup>2</sup> bureaux		72 784		72 784
<b>Total 30.06.10</b>		<b>73 212</b>	<b>7</b>	<b>73 219</b>
Total 2009		78 194	3 831	82 025
Total 30.06.09		23 082	1 402	24 484

SILIC a ainsi acquis 100% des actions de la SAS 21/29 rue des Fontanot, propriétaire d'un immeuble de 13 800 m<sup>2</sup> de bureaux à Nanterre Préfecture :

- Valorisation de l'immeuble : 72 784
  - Exit tax et dettes sociales (5 650)
  - Total décaissé – Tableau de flux 67 134
- (dont 16 665 K€ de titres et 50 469 K€ de comptes courants d'associés)

**Des travaux ont été mis en exploitation pour 5,8 M€:**

- 3 800 m<sup>2</sup> ont été modernisés essentiellement à Rungis et Villebon pour un coût de 1,8M€.
- L'entretien des équipements techniques des immeubles et des parcs, ainsi que la remise en état des locaux, ont été réalisés pour un coût de 4 M€.

**Une cession a été réalisée au 1<sup>er</sup> semestre 2010, pour 3,15 M€ portant sur un immeuble de 4 635 m<sup>2</sup> à Fresnes. La plus value dégagée à cette occasion est de 1,57 M€.**

**La réévaluation des immobilisations corporelles, opérée en 2003, participe aux valeurs comptables nettes à hauteur de 459,9 M€ :**

Réévaluation (milliers d'euros)	Ecart de réévaluation brut	Solde réévaluation à l'ouverture	Amortissement	Autres	Solde réévaluation à la clôture
<b>Total 30.06.10</b>	<b>543 751</b>	<b>466 327</b>	(5 666)	(734)	<b>459 927</b>
Total 2009	567 150	479 978	(13 651)		466 327
Total 30.06.09	567 150	479 978	(5 782)		474 196

## 9. IMMEUBLES EN COURS DE PRODUCTION

Des travaux immobiliers ont été réalisés pour un montant total de 74,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre :

Travaux Immobilisés (milliers d'euros)	Encours Ouverture	Travaux Période	Mise en exploitation	Encours Clôture	Reste à financer (1)
<b>Développement</b>					
Nanterre Seine - 25.000 m <sup>2</sup> de bureaux	62 087	8 134		70 221	5 925
Nanterre-Préfecture - 17.000 m <sup>2</sup> de bureaux	50 514	14 431		64 945	1 823
Rungis - 15.000 m <sup>2</sup> de bureaux	26 482	14 670		41 152	4 083
Saint-Denis - 23.000 m <sup>2</sup> de bureaux	15 589	15 779		31 368	29 655
<b>Etudes</b>	17 667	2 074		19 741	
<b>Total développement</b>	<b>172 339</b>	<b>55 088</b>	<b>0</b>	<b>227 427</b>	<b>41 486</b>
<b>Restructurations</b>	8 765	13 887		22 652	32 640
<b>Modernisations</b>	46	2 012	1 777	281	4 828
<b>Equipements généraux</b>	1 332	350	134	1 548	1 092
<b>Remplacement d'équipements</b>	2 096	2 708	3 892	912	2 891
<b>Total 30.06.10</b>	<b>184 578</b>	<b>74 045</b>	<b>5 803</b>	<b>252 820</b>	<b>82 937</b>
Total 2009	126 636	157 245	99 304	184 577	123 178
Total 30.06.2009	126 636	77 031	71 211	132 456	87 705

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

La construction d'immeubles de bureaux neufs sur les parcs d'Orly-Rungis, Nanterre-Seine, Nanterre-Préfecture et Saint-Denis en cours à fin 2009 (80.000 m<sup>2</sup>), s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> semestre conformément au plan d'investissement :

- **A Orly-Rungis**, la construction du « Montréal », immeuble de 15.000 m<sup>2</sup> de bureaux initiée en 2008 dès la commercialisation de « Miami », s'est poursuivie pour une livraison prévue début 2011. La rentabilité de cet investissement, estimé à 45,7 M€, est prévue à 9,0%.
- **A Nanterre-Seine**, les travaux d'« Axe Seine » (25.000 m<sup>2</sup> de bureaux) initiés en 2007 se déroulent conformément au planning pour une livraison programmée au 3<sup>ème</sup> trimestre. L'opération d'un coût estimé à 79,8 M€ devrait dégager une rentabilité de 9,1% à complète commercialisation.
- **A Nanterre-Préfecture**, l'extension de l'opération « Grand Axe » sur 17.000 m<sup>2</sup> complémentaires pré-loués à AXA dans le cadre d'un bail ferme 9 ans, se poursuit également. Livrable au 3<sup>ème</sup> trimestre, cet immeuble d'un coût total estimé à 96,0 M€ génèrera un loyer annuel de 6,8 M€.
- **A Saint-Denis**, la construction de l'immeuble « Cézanne » (23.000 m<sup>2</sup> de bureaux) a été initiée en juillet 2009, dès l'acquisition du terrain. L'investissement est chiffré à 76,0 M€ y compris foncier et frais financiers, pour une rentabilité de 8,1%. La livraison est programmée pour le 3<sup>ème</sup> trimestre 2011.

Les études relatives aux projets de développement à lancer dès commercialisation des immeubles en cours à Orly-Rungis, Nanterre-Seine et Saint-Denis se sont poursuivies au cours de l'exercice.

Les travaux de restructuration restant en cours concernent la restructuration et l'agrandissement du parc commercial de Fresnes et celle d'un immeuble de 6.100 m<sup>2</sup> à Roissy-Paris Nord 2.

Hors coût de portage futur, l'ensemble des dépenses restant à engager pour achever ces différentes opérations est chiffré à 82,9 M€.

**10. VALEUR D'EXPERTISE DU PATRIMOINE IMMOBILIER**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Patrimoine immobilier	1 862 782	1 817 404	1 767 023
Travaux en cours	252 820	184 577	132 456
<b>Valeur comptable nette totale</b>	<b>2 115 602</b>	<b>2 001 981</b>	<b>1 899 479</b>
<b>Valeur de reconstitution</b>	<b>3 333 315</b>	<b>3 183 518</b>	<b>3 068 026</b>
<b>Valeur de réalisation</b>	<b>3 192 712</b>	<b>3 049 622</b>	<b>2 937 025</b>

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

**11. INSTRUMENTS FINANCIERS – CREANCES ET DETTES**

	Note	Traitement comptable (1)	Valeur comptable	Impact résultat	Impact capitaux propres	Juste Valeur (2)
<b>Actifs financiers non courants</b>						
Immobilisations financières		CA/R	348			
Instruments dérivés - couverture		JV/CP	0		(56)	
<b>Actifs courants</b>						
Créances Clients	12	CA/R	23 275			
Autres créances	13	CA/R	15 104			
Instruments dérivés - trading	13/18	JV/R	225	(526)		225
Trésorerie et équivalents	14	JV/R	10 979			
<b>Total Actifs financiers</b>			<b>49 931</b>	<b>(526)</b>	<b>(56)</b>	<b>225</b>
<b>Passifs non courants</b>						
Dettes financières	18	CA/R	1 338 809			
Instruments dérivés - couverture	18	JV/CP	104 748		(46 377)	(104 748)
Dépôts et Cautionnements		CA/R	35 492			
Provisions pour risques et charges	19	CA/R	1 476			
<b>Passifs courants</b>						
Fournisseurs		CA/R	10 782			
Dettes fiscales et sociales	20	CA/R	17 585			
Autres passifs	21	CA/R	64 656			
Instruments dérivés - trading	21	JV/R	7 190	(2 708)		(7 190)
<b>Total Passifs financiers</b>			<b>1 580 738</b>	<b>(2 708)</b>	<b>(46 377)</b>	<b>(111 938)</b>
<b>Total Instruments financiers</b>				<b>(3 234)</b>	<b>(46 433)</b>	<b>(111 713)</b>

(1) : CA/R : Coût amorti par la contrepartie du résultat ; JV/R : Juste valeur par contrepartie du résultat ; JV/CP : Juste valeur par contrepartie des capitaux propres.

(2) : La juste valeur des instruments financiers non dérivés est assimilable à leur valeur nominale au 30.06.2010

La très forte détérioration des taux d'intérêt anticipés s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> semestre 2010, entraînant une baisse de 49.7M€ de la juste valeur des instruments dérivés. Sur ce total, 46.4 M€ relatifs aux instruments qualifiés de couverture au sens de IAS 39 ont été imputés sur les capitaux propres, le solde étant comptabilisé en charge financière dans le « Coût de l'endettement net » (note 29).

**12. CREANCES CLIENTS**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Produits non facturés	20 265	11 865	18 793
Retard de paiement (note 7.2)	2688	1 583	4 791
Créances douteuses	1 868	1 371	968
Provisions pour dépréciation	(1 546)	(1 144)	(809)
<b>Créances nettes</b>	<b>23 275</b>	<b>13 675</b>	<b>23 743</b>

Les montants non facturés résultent de l'étalement des franchises de loyers pour 11,3 M€, le solde correspondant aux charges locatives courues non échues.

La dépréciation des comptes clients ainsi que les créances irrécouvrables représentent 0,5 M€, soit 0,4% du chiffre d'affaires HT.

### 13. AUTRES CREANCES

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Avances et acomptes versés	459	1 069	588
TVA déductible	12 468	10 847	10 819
Instruments dérivés (note 11)	225	185	656
Autres créances	526	829	1 695
Charges constatées d'avance	1 651	64	1 587
<b>Total autres créances</b>	<b>15 329</b>	<b>12 994</b>	<b>15 345</b>

### 14. TRESORERIE ET EQUIVALENTS

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Valeurs mobilières		-	-
Disponibilités	9 570	4 888	49 838
Total Trésorerie disponible (note 18)	9 570	4 888	49 838
Fonds détenus pour compte de tiers	1 409	2 094	1 704
<b>Trésorerie totale</b>	<b>10 979</b>	<b>6 982</b>	<b>51 542</b>

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

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Trésorerie	10 979	6 982	51 542
Découverts bancaires utilisés (note 18)	(64 986)	(42 753)	(25 754)
<b>Trésorerie de clôture - Tableau des flux de trésorerie</b>	<b>(54 007)</b>	<b>(35 771)</b>	<b>25 788</b>

### 15. CAPITAL, ACTIONS ET RESERVES DISTRIBUABLES

	30.06.10	2009	30.06.09
Capital social	69 273	69 235	69 830
Primes, réserves et résultat distribuables	170 517	219 103	208 271
Réserves et résultat non distribuables	347 610	401 783	415 143
Actions auto-détenues	(1 448)	(247)	(18 798)
<b>Total Capitaux propres</b>	<b>585 952</b>	<b>689 874</b>	<b>674 446</b>

Le capital social est composé de 17 318 298 actions ordinaires d'un montant nominal de 4 euros. Toutes les actions émises sont intégralement libérées.

Au cours du semestre, 9 457 actions nouvelles ont été créées:

- 8 257 actions ont été souscrites par le FCPE SILIC lors d'une augmentation de capital réservée,
- 1 200 actions ont été émises par exercice d'options accordées aux salariés et dirigeants.

Les opérations sur actions auto-détenues ont porté sur l'acquisition de 100 136 actions pour un montant de 8,3 M€, et la vente de 79 034 actions pour un montant 6,6 M€.

5 875 actions auto-détenues ont été attribuées gratuitement, définitivement, aux salariés du groupe.

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

Au 30 juin 2010, SILIC détient 18 208 de ses propres actions (0,11% du capital social).

## 16. TITRES ET OPTIONS DONNANT UN ACCES DIFFERE AU CAPITAL

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

### Plans d'attribution d'options de souscription

	Plan 1	Plan 2	Plan 3
Durée de l'autorisation	3 ans, du 1/12/99 au 13/05/02	3 ans, du 14/05/02 au 10/05/05	26 mois, 11/05/05 - 10/07/07
Montant maximal	2% du capital social		
Modalités d'attribution	Par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations.		
Délai d'exercice	minimum 4 ans, maximum 9 ans.		
<b>NOMBRE D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS</b>	<b>30.06.10</b>	<b>2009</b>	<b>30.06.09</b>
Solde à l'ouverture *	355 314	418 728	418 728
Options accordées	0	0	0
Options exercées	(1 200)	(63 414)	(1 190)
Options annulées			
Solde à la clôture *	354 114	355 314	417 538
dont Comité de Direction **	201 499	202 699	242 000

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

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

### 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 *	2 600				41,00 €	N/A
6 mai 2007 - 5 mai 2012 *	9 800		21%	42,53 €	37,48 €	4,048€
7 mai 2008 - 6 mai 2013	74 014	45 499	20%	55,20 €	53,98 €	6,231€
11 mai 2009 - 10 mai 2014	125 700	66 000	20%	77,95 €	70,03 €	13,244€
10 mai 2010 - 9 mai 2015	71 000	44 000	23%	92,70 €	87,00 €	20,166€
10 mai 2011 - 9 mai 2016	71 000	46 000	26%	129,00 €	126,98 €	33,759€
Solde à la clôture	354 114	201 499				

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

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

### Plans d'attribution d'actions gratuites

	Plan 1		
Durée de l'autorisation	3 ans, du 07/05/08 au 06/05/11		
Montant maximal	0,25% du capital social		
Modalités d'attribution	Par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations.		
Délais	Attribution définitive : 2 ans - Conservation : 2 ans		
<b>NOMBRE D' ACTIONS GRATUITES</b>	<b>30.06.2010</b>	<b>2009</b>	<b>30.06.09</b>
Solde à l'ouverture *	13 830	6 000	6 000
actions attribuées	8 000	8 000	8 000
actions annulées		(170)	(40)
actions définitivement acquises	(5 875)		
Solde à la clôture	15 955	13 830	13 960
dont Comité de Direction **	6 600	5 900	5 900

\*\* 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	
7 mai 2011	7 955	3 300	70,38	4 ans	60,67€
7 mai 2012	8 000	3 300	80,67	4 ans	69,99€
Solde à la clôture	15 955	6 600			

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

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

La dilution maximale résultant de ces instruments est de 2,1% du capital avant dilution.

**17. ACTIF NET REEVALUE PAR ACTION**

		30.06.10	2009	30.06.09
Capitaux propres consolidés retraités (1)	000 €	697 665	752 619	728 769
Plus-values sur actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 217 713	1 181 537	1 168 547
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		1 915 378	1 934 156	1 897 316
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 301	17 306	17 245
<b>Actif net réévalué de Reconstitution, par action</b>	<b>Euro/act</b>	<b>110.71</b>	<b>111.76</b>	<b>110.02</b>
Droits d'enregistrement	€/action	(8.13)	(7.74)	(7.60)
Valeur de marché des dettes financières	€/action	(6.46)	(3.63)	(3.15)
<b>Actif net réévalué de liquidation, par action</b>	<b>Euro/act</b>	<b>96.13</b>	<b>100.40</b>	<b>99.27</b>

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

**18. ENDETTEMENT NET**

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

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

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

(milliers d'euros)	30.06.10		2009	30.06.09
<b>Emprunts bancaires</b>	Autorisations	Utilisations	Utilisations	Utilisations
Emprunts amortissables <sup>(1)</sup>	309 115	309 115	319 541	329 969
Lignes de crédit	1 130 000	895 555	748 333	780 000
Découverts bancaires	78 490	64 986	42 753	25 754
<b>Sous total</b>	<b>1 517 605</b>	<b>1 269 656</b>	<b>1 110 627</b>	<b>1 135 723</b>
<b>Crédit bail</b>	<b>74 775</b>	<b>74 775</b>	<b>59 925</b>	<b>-</b>
<b>Endettement bancaire Brut</b>	<b>1 592 380</b>	<b>1 344 431</b>	<b>1 170 552</b>	<b>1 135 723</b>
Frais d'émission d'emprunt		(5 622)	(5 596)	(3 943)
Instruments dérivés qualifiés de couverture (note 11)		104 748	58 371	52 518
<b>Total des passifs financiers</b>		<b>1 443 557</b>	<b>1 223 327</b>	<b>1 184 298</b>

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

Net de la trésorerie disponible, l'endettement bancaire s'établit à 1.334,9 M€ au 30 juin 2010 :

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Endettement bancaire brut	1 344 431	1 170 552	1 135 723
Trésorerie disponible (note 14)	(9 570)	(4 888)	(49 838)
<b>Endettement bancaire net</b>	<b>1 334 861</b>	<b>1 165 664</b>	<b>1 085 885</b>

Le coût global de financement ressort à 4,09% au 1<sup>er</sup> semestre 2010 contre 4,10% au 1<sup>er</sup> semestre 2009 :

	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Euribor 3 M moyen</b>	<b>0.64%</b>	<b>1.52%</b>	<b>2.23%</b>
<b>Coût du financement</b>	Coût Plafond	Coût Réel	Coût Réel
À taux variable		1.43%	2.18%
À taux variable plafonné	4.14%	2.94%	2.17%
À taux fixe	4.33%	4.33%	4.53%
<b>Coût moyen</b>	<b>4.28%</b>	<b>4.09%</b>	<b>4.10%</b>

Sur la base de l'endettement utilisé au 30 juin 2010, de l'échéance des lignes de crédit et du taux de l'Euribor 3 mois, les flux d'intérêt calculés seraient les suivants :

Flux financiers par échéance (1)	A 1 an	de 1 à 5 ans	+ 5 ans
Intérêts sur dettes bancaires	14 685	41 309	21 622
Intérêts sur instruments dérivés	31 111	127 122	88 106
<b>Total</b>	<b>45 796</b>	<b>168 431</b>	<b>109 728</b>

(1) : Flux calculés sur la base de l'Euribor 3M et de l'endettement utilisé au 30/06/2010, soit 0,75% et 1.334ME

## 19. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

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

(milliers d'euros)	2009	Dotations	Reprises		Autres	30.06.10
			utilisées	Non utilisées		
Provisions pour risques				0		0
Provisions pour charges	1 526	0	(50)	0	0	1 476
Engagements de retraite et assimilés	1 444		(50)			1 394
Autres	82					82
<b>Total</b>	<b>1 526</b>	<b>0</b>	<b>(50)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 476</b>

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 1,4 M€ d'avantages au personnel évalués comme suit :

Paramètres d'évaluation	30.06.10	2009	30.06.09
Date de la dernière estimation	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2008
Taux de révision des salaires	5.36%	5.36%	4.43%-4.98%
Turn-over	3.89%	3.89%	3.55%-3.84%
Taux d'actualisation (TME)	3.61%	3.61%	4.02%

Leur utilisation probable est la suivante :

Échéance	30.06.10	2009	30.06.09
-1 an	93	108	1
1 à 5 ans	307	342	144
5 à 10 ans	239	239	296
+ 10 ans	755	755	628
<b>Total</b>	<b>1 394</b>	<b>1 444</b>	<b>1 069</b>

**20. DETTES FISCALES ET SOCIALES**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Impôt de sortie ("exit tax")</b>	<b>4 498</b>	<b>250</b>	<b>375</b>
- dont part à moins d'un an	1 187	125	125
- dont part à + de un an	3 311	125	250
<b>Autres dettes fiscales et sociales (moins de 1 an)</b>	<b>13 087</b>	<b>4 644</b>	<b>12 291</b>
<b>Total</b>	<b>17 585</b>	<b>4 894</b>	<b>12 666</b>

L'impôt de sortie est relatif à l'option pour le régime fiscal des SIIC, des sociétés JCB2 (à compter du 1 janvier 2008), et 21/29 rue des Fontanot (à compter du 1<sup>er</sup> avril 2010).

**21. AUTRES DETTES**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Avances et acomptes reçus	29 791	28 473	27 100
Dettes sur Immobilisations	30 981	37 603	39 367
Instruments dérivés (note 11)	7 190	4 615	4 550
Dettes diverses	2 114	2 335	1 873
Produits constatés d'avance	1 770	73	1 720
<b>Total</b>	<b>71 846</b>	<b>73 099</b>	<b>74 610</b>

**22. FORMATION DU RESULTAT**

(milliers d'euros)	Note	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Chiffre d'Affaires</b>				
- Revenus localisés	24	85 958	167 672	83 746
- Charges locales refacturées	25	26 622	48 590	25 555
- Honoraires	26	2 866	4 829	2 333
- Autres		292	899	698
<b>Total Chiffre d'Affaires</b>		<b>115 738</b>	<b>221 990</b>	<b>112 332</b>
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>		<b>77 322</b>	<b>149 620</b>	<b>74 648</b>
Résultat opérationnel		44 337	82 615	43 937
<b>Résultat net consolidé</b>		<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>

**23. REPARTITION FONCTIONNELLE DES PRODUITS ET DES CHARGES**

(milliers d'euros)	Notes	30.06.10			
		Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locale
Loyers	24	85 958	85 958		
Honoraires	26	2 866	2 866		
Charges locales refacturées	25	26 622			26 622
Charges locales	25	(29 163)	(2 541)		(26 622)
Personnel et frais généraux	27/28	(10 207)	(8 811)	(1 396)	
Amortissements et provisions		(32 986)	(32 986)		
Frais financiers	29	(28 440)	(23 008)	(5 432)	
Autres		1 434	1 434		
<b>Résultat net Consolidé</b>			<b>22 912</b>	<b>(6 828)</b>	<b>0</b>

2009					
(milliers d'euros)	Notes	Total Produits et charges	Compte de résultat Propriétaire	Actifs Immobilisés	Facturation Locataire
Loyers		167 672	167 672		
Honoraires		4 829	4 829		
Charges locatives refacturées		48 590			48 590
Charges locatives		(53 189)	(4 599)		(48 590)
Personnel et frais généraux		(18 387)	(16 119)	(2 268)	
Amortissements et provisions		(67 005)	(67 005)		
Frais financiers		(45 439)	(37 866)	(7 573)	
Autres		(2 163)	(2 163)		
<b>Résultat net Consolidé</b>			<b>44 749</b>	<b>(9 841)</b>	<b>0</b>

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

## 24. REVENUS LOCATIFS

A 85,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010, les revenus locatifs enregistrent une croissance de 2,6% sur 1 an, résultat des acquisitions d'immeubles réalisés en 2009 et au 1<sup>er</sup> semestre 2010. A périmètre identique, les loyers pâtissent de la baisse de l'indice ICC. Le loyer moyen poursuit néanmoins sa croissance, à 183€/m<sup>2</sup> au 30 juin 2010 contre 181€/m<sup>2</sup> fin 2009.

## 25. CHARGES LOCATIVES

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

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Charges récupérables par nature</b>			
- Charges locatives	18 896	33 711	18 765
- Consommations	6 448	9 122	6 172
- Entretien courant et gardiennage	10 500	20 092	10 134
- Autres prestations	1 948	4 497	2 459
- Assurances	365	1 124	463
- Impôts et taxes	9 902	18 354	8 626
<b>Total charges récupérables par nature</b>	<b>29 163</b>	<b>53 189</b>	<b>27 854</b>
<b>Refacturations</b>	<b>26 622</b>	<b>48 590</b>	<b>25 555</b>
Charges et taxes non récupérées	2 541	4 599	2 299
<b>Taux de récupération</b>	<b>91.3%</b>	<b>91.4%</b>	<b>91.7%</b>

## 26. REVENUS DES AUTRES ACTIVITES

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Honoraires			
- Gestion immobilière	2 095	4 185	2 133
- Commercialisation	655	569	171
- Divers	116	75	29
<b>TOTAL</b>	<b>2 866</b>	<b>4 829</b>	<b>2 333</b>

**27. FRAIS DE PERSONNEL**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Salaires et traitements	3 573	6 048	3 232
Charges sociales	1 717	2 964	1 563
Autres frais de personnel	488	830	556
Options de souscription d'actions et actions gratuites (Prise en compte progressive sur 4 ans des plans octroyés depuis le 2 novembre 2002)	837	1 536	815
<b>Total</b>	<b>6 615</b>	<b>11 378</b>	<b>6 166</b>
Frais attribuables aux opérations de développement	(1 047)	(1 701)	(1 017)
<b>Total Frais de personnel</b>	<b>5 568</b>	<b>9 677</b>	<b>5 149</b>

**28. FRAIS GENERAUX**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Consommations	239	319	164
Entretien et maintenance	170	302	142
Honoraires et autres frais de structure	2 534	5 001	2 289
Assurances	114	377	234
Impôts et taxes	535	1 009	435
<b>Total</b>	<b>3 592</b>	<b>7 008</b>	<b>3 264</b>
Frais attribuables aux opérations de développement	(349)	(567)	(339)
<b>Total Frais généraux</b>	<b>3 243</b>	<b>6 441</b>	<b>2 925</b>

**29. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Rémunération de placements	13	13	3
Intérêts sur la dette bancaire	(7 917)	(20 943)	(12 256)
Intérêts sur instruments dérivés	(16 863)	(21 504)	(7 636)
Autres produits et charges	15	1 934	1 927
<b>Intérêts bancaires</b>	<b>(24 752)</b>	<b>(40 500)</b>	<b>(17 962)</b>
Intérêts affectés au coût de production des immeubles	5 432	7 573	3 068
<b>Frais financiers nets</b>	<b>(19 320)</b>	<b>(32 927)</b>	<b>(14 894)</b>
Etalement des frais d'émission d'emprunt	(454)	(607)	(237)
Variation de la valeur de marché des dérivés hors couverture (note 11)	(3 234)	(4 332)	(3 560)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(23 008)</b>	<b>(37 866)</b>	<b>(18 691)</b>

**30. RESULTAT DE CESSION D'IMMEUBLES DE PLACEMENT**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Cessions d'Actifs			
Prix de cession	3 150		
Valeur comptable	(1 567)		
Plus values brutes	1 583	0	0
Autres opérations en capital			
Autres produits et charges			
<b>Total</b>	<b>1 583</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**31. SITUATION FISCALE - IMPOT SUR LES SOCIETES**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Impôts exigibles	0	0	0
Impôts différés			
<b>Impôt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**32. RESULTAT NET**

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

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Résultat net social de SILIC</b>	<b>31 241</b>	<b>64 711</b>	<b>38 971</b>
<b>Résultat des filiales non appréhendé</b>	<b>(4 064)</b>	<b>(1 202)</b>	<b>(4 513)</b>
<b>Retraitements liés à la réévaluation des Immeubles</b>			
Imputation de l'impôt de sortie sur les capitaux propres			
Amortissements complémentaires (note 8)	(5 666)	(13 651)	(5 782)
Impact de la réévaluation sur les sorties et cessions d'immeubles	(734)		
<b>Autres retraitements de consolidation</b>			
Variation des valeurs de marché et actualisation	(2 772)	(3 755)	(3 560)
Valorisation des paiements en actions (note 27)	(488)	(1 631)	(910)
Autres	5 395	277	1 040
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>

**33. RESULTAT PAR ACTION**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)	22 912	44 749	25 246
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)	17 301	17 306	17 245
<b>Résultat par action</b>	<b>Euro/act 1.32</b>	<b>2.59</b>	<b>1.46</b>
Résultat net part du groupe (milliers d'euros)	22 912	44 749	25 246
Ajustements			
Résultat net utilisé pour la détermination du résultat dilué par action	22 912	44 749	25 246
Nombre d'actions hors autocontrôle (milliers)	17 301	17 306	17 245
Ajustements liés aux options de souscription d'actions et actions gratuites	370	369	431
Nombre d'actions après dilution	17 671	17 675	17 676
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>Euro/act 1.30</b>	<b>2.53</b>	<b>1.43</b>

**34. CASH FLOW NET**

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Cash Flow net</b>	<b>59 026</b>	<b>118 324</b>	<b>60 664</b>
Plus et moins values de cession d'immeubles de placement	1 583		
Amortissement et cession des immeubles	(32 421)	(65 726)	(30 373)
Autres charges calculées	(2 042)	(3 517)	(1 485)
Variation des valeurs de marché et actualisation	(3 234)	(4 332)	(3 560)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>22 912</b>	<b>44 749</b>	<b>25 246</b>

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

Les différentes entités de Groupama détenaient au 31 décembre 2009, 43,78% des actions de la société. A la connaissance de SILIC, cette participation n'a pas connu de variation significative.

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

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

- Transactions effectuées avec Groupama

(milliers d'euros)	30.06.10	2009	30.06.09
Groupama Ile de France			
Assurances multirisques immeubles	349	1 175	466
Dommages-ouvrage	14	185	136

- Rémunération des organes de direction et d'Administration

(milliers d'euros)		30.06.10	2009	30.06.09
<b>Rémunération des organes de Direction</b>				
Salaires et traitements (hors charges sociales)	(000 €)	761	1 399	666
Indemnité de fin de carrière	(000 €)	551		
Indemnité de fin de carrière provisionnée	(000 €)	123	173	113
Options de souscription d'actions accordées	(Nbre)			
Actions gratuites attribuées	(Nbre)	3 300	3 300	3 300
<b>Rémunération des organes d'Administration</b>				
Jetons de présence	(000 €)	100	105	52

**36. REMUNERATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

(milliers d'euros)	PriceWaterhouseCoopers Audit			Grant Thornton		
	30.06.10	2009	30.06.09	30.06.10	2009	30.06.09
<b>Audit</b>						
Commissariat aux comptes	65	123	62	60	120	60
Missions accessoires				20	16	
<b>Sous total</b>	<b>65</b>	<b>123</b>	<b>62</b>	<b>80</b>	<b>136</b>	<b>60</b>
<b>Autres prestations</b>						
<b>Total</b>	<b>65</b>	<b>123</b>	<b>62</b>	<b>80</b>	<b>136</b>	<b>60</b>

**37. ENGAGEMENTS HORS BILAN**

<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN DE L'ACTIVITE COURANTE</b> (milliers d'euros)	<b>30.06.10</b>	<b>2009</b>	<b>30.06.09</b>
<b>Engagements donnés</b>			
Engagements fermes d'acquisition/cession d'immeubles (1)	14 560	14 560	42 889
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	82 937	123 178	84 428
Dettes garanties par des suretés réelles	383 890	379 467	329 969
Autres engagements donnés (2)	52 200	53 360	
<b>Total</b>	<b>533 587</b>	<b>570 565</b>	<b>457 286</b>
<b>Engagements reçus</b>			
Options d'achat/vente sur immeubles			
Engagements résiduels sur travaux immobiliers en cours	82 937	123 178	84 428
Avais, cautions et garanties			
Cautions reçues des locataires	7 780	6 454	6 408
Garantie Financière loi Hoguet	4 620	4 620	4 620
Autres engagements reçus (2)	52 200	53 360	
Lignes de crédit confirmées non utilisées (hors découverts)	234 445	321 667	220 000
<b>Total</b>	<b>381 982</b>	<b>509 279</b>	<b>315 456</b>

(1) : Promesses d'achat d'un terrain à Saint Denis (22.000 m<sup>2</sup> Shon - lot1)

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

<b>Nantissements, hypothèques et suretés réelles</b> (milliers d'euros)	<b>Date départ</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>dette garantie résiduelle</b>	<b>VNC d'actif nantl</b>
Hypothèques sur actifs corporels				
Immeuble locatif Nanterre-Seine (Sarl du Nautile)	19.03.1999	30.06.2014	1 180	7 658
Parc d'Affaires de Roissy-Paris Nord 2 (Silic)	30.06.2003	30.06.2018	106 420	205 809
Nanterre-Prefecture - Grand Axe (Silic)	21.09.2004	31.12.2021	201 515	225 972
Crédit-bail immobilier				
Nanterre-Seine - Axe Seine (Silic)	30.11.2009	31.03.2022	74 775	74 310
<b>Total</b>			<b>383 890</b>	<b>513 749</b>
<b>Total actifs non courants</b>				<b>2 117 107</b>
<b>%</b>				<b>24%</b>

<b>Revenus et charges liés aux contrats de location</b>	<b>Loyers</b>	<b>- de 1 an</b>	<b>de 1 à 5 ans</b>	<b>+ de 5 ans</b>
Loyers des contrats de location simple à recevoir (1)	514 690	159 215	317 671	37 804
Loyer des contrats de location simple à payer (2)	44 756	1 376	5 504	37 876

(1) : Loyer à facturer aux locataires en cumul sur la période ferme des baux signés à la date d'arrêté

(2) : Loyers sur baux à construction du parc commercial de Fresnes, d'une durée résiduelle de 33 ans.

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

**38. EVENEMENTS POSTERIEURS**

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

# SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE

## - S I L I C -

Société Anonyme au capital de 69.268.392 €uros

Siège social : 31 Boulevard des Bouvets – 92000 NANTERRE

572 045 151 RCS NANTERRE

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

### RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

#### SITUATION AU 30 JUIN 2010

\*\*\*\*\*

Les indicateurs du 1<sup>er</sup> semestre 2010 confirment la reprise de la demande placée du marché des bureaux en Ile de France. Avec plus d'un million de m<sup>2</sup> enregistré sur les six premiers mois de l'année, c'est plus de 16% de progression constatée sur la période comparée au premier semestre 2009. Néanmoins, il faut noter que le marché parisien a, plus que les autres, bénéficié de cette amélioration alors que la première et la seconde couronnes peinent à suivre cette reprise de la demande placée.

Concernant le marché de l'investissement, le 1<sup>er</sup> semestre n'est pas à la hauteur des attentes avec seulement 2,3 Md€ engagés en immobilier d'entreprise en Ile de France. Les doutes sur la sortie de la crise économique, suite à une crise financière profonde, semblent toujours écarter les investisseurs pour des opérations comportant une prise de risque.

SILIC, forte de son patrimoine de près de 1,2 million de m<sup>2</sup> (dont plus de 80% en bureaux) et de son positionnement sur les principaux pôles économiques de la région parisienne est au cœur du « Grand Paris ». Cet atout majeur pour la pérennité de sa croissance future, la multiplicité de son offre, tant géographique que du point de vue des produits proposés et la qualité constante de la gestion de ses actifs, confirment le bien fondé de son modèle de développement et assurent dès aujourd'hui et pour l'avenir, une vraie capacité d'adaptation aux marchés de l'immobilier d'entreprise en Ile de France.

Ainsi dans un contexte de crise qui n'épargne aucun secteur d'activité, SILIC, tirant profit de son positionnement, consolide au cours du semestre ses résultats et la qualité de son bilan :

- Les loyers, à 86 M€, progressent de 2,6% comparés au 1<sup>er</sup> semestre 2009, les acquisitions récentes d'immeubles totalement loués ayant plus que compensé la variation négative de l'indexation.
- Cette évolution favorable, combinée à une gestion rigoureuse des charges d'exploitation, permet une progression de la marge à 87,05 % ainsi qu'une amélioration de l'EBE de plus de 3,6 % à 77,3 M€.
- Les frais financiers, en progression à 19,3 M€ contre 14,9 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2009 suivent l'évolution des encours de la dette liée aux développements et aux investissements de la fin 2009 et de début 2010. Il convient de noter que les frais financiers du 1<sup>er</sup> semestre 2009 avait été marqués positivement par 1,9 M€ de plus values sur cession d'instruments financiers.
- Les investissements de la période ont été soutenus à 147,2 M€ dont 72,8 M€ dédiés à l'acquisition d'un immeuble entièrement loué à La Défense-Nanterre-Préfecture. Les principales opérations de développement sur les sites d'Orly Rungis, La Défense-A86 et Saint Denis se déroulent par ailleurs conformément aux calendriers et aux budgets.

Ils intègrent en permanence les critères de développement durable supposant d'une part la certification des immeubles neufs et définissant des critères stricts en matière architecturale, paysagère et environnementale.

- Les ressources financières ont été renforcées par la mise en place d'un concours bancaire « corporate » de 60 M€ d'une durée de 7 ans portant ainsi le montant total des ressources financières de SILIC à près de 1,6 Md€.
- La valeur du patrimoine est en progression de 4,7% à 3,3 Md€. Cette évolution soutient l'ANR par action (en valeur de reconstitution) à fin juin, qui, malgré la distribution de dividende en mai 2010 s'inscrit à 110,71 € contre 111,76 € fin 2009.
- Comme annoncé, le cash flow est stable, hors impact des cessions d'instruments dérivés intervenues en 2009 et s'élève à 59,0M€.

### **1. L'activité commerciale et la gestion du patrimoine au 30 Juin 2010**

SILIC enregistre une bonne reprise de l'activité commerciale à mi année, comme en témoigne la très forte augmentation du volume de signatures (une soixantaine de baux) au 1<sup>er</sup> semestre 2010 (56.510 m<sup>2</sup> au 30 Juin 2010, à comparer à 19.217 m<sup>2</sup> au 30 Juin 2009 et à 46.220 m<sup>2</sup> sur la totalité de l'année 2009).

Cela confirme la pertinence de son offre locative face à une demande principalement motivée par des préoccupations de rationalisation d'implantations et de maîtrise de coûts de structure. En base annuelle, ces signatures généreront des revenus locatifs complémentaires de 12,2M€ (contre 3,1 M€ l'an dernier pour les signatures du 1<sup>er</sup> semestre 2009).

Le patrimoine loué de SILIC est stable, à hauteur de 951.650 m<sup>2</sup> (953.000 m<sup>2</sup> au 31 Décembre 2009) : au terme de ce 1<sup>er</sup> semestre, l'acquisition d'un immeuble de 14.500 m<sup>2</sup> entièrement loué sur le site de La Défense-Nanterre-Préfecture compense le flux net « entrées-sorties » déficitaire de locataires à périmètre constant au 30 Juin (-16.900 m<sup>2</sup>). Le taux d'occupation sur surfaces commercialisables est également stabilisé à 87,3%, contre 87,5% au 31 Décembre 2009.

S'agissant du flux net « entrées-sorties » de locataires, il convient de relever que le loyer moyen d'entrée est de 234 €/m<sup>2</sup>, contre 146 €/m<sup>2</sup> pour le loyer de sortie.

Le loyer moyen sur le stock loué poursuit sa progression régulière, pour atteindre 183 €/m<sup>2</sup> au 30 Juin 2010 (contre 181 €/m<sup>2</sup> à fin 2009).

Les loyers du semestre enregistrent une hausse de 2,6%, passant de 83,7 M€ au 30 Juin 2009 à 86 M€ au 30 Juin 2010, l'acquisition d'un immeuble loué ayant plus que compensé l'effet de la baisse des indices ICC servant à l'indexation des loyers.

Compte tenu de la qualité de notre portefeuille de locataires et malgré la dégradation de l'environnement économique des entreprises, la sinistralité locative est demeurée quasiment nulle (0,5 M€, soit 0,4% du chiffre d'affaires HT) au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Les délais de paiements sont respectés, la quasi-totalité des créances étant recouvrées dans le mois de leur exigibilité. En outre, compte tenu de la bonne adéquation de nos niveaux de loyers par rapport au marché, l'impact des renégociations de loyers, comme prévu, a été extrêmement limité sur les comptes (0,7 M€).

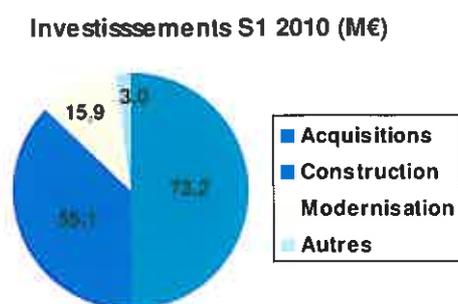
## 2. Les investissements du 1<sup>er</sup> semestre 2010

Dans la ligne de l'exercice 2009, le 1<sup>er</sup> semestre 2010 a été très actif en matière d'investissement pour SILIC, de nouvelles opportunités ayant pu être saisies dans un contexte de marché toujours favorable aux investisseurs disposant de ressources financières sécurisées.

Ces acquisitions se sont ajoutées aux travaux de construction d'immeubles de bureaux sur les principaux Pôles SILIC qui se déroulent conformément au programme prévu.

Parallèlement, les investissements de modernisation et d'adaptation des immeubles et des parcs aux attentes des locataires se sont poursuivis.

Au total, ce sont 147,2 M€ qui ont été investis au cours du semestre :



### **Le développement du patrimoine**

Les investissements de développement réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2010 ont porté en majorité sur le pôle de La Défense – A86, ainsi que sur ceux d'Orly-Rungis et de Saint-Denis :

**La Défense-A86** a particulièrement bénéficié en 2010, comme au cours des exercices précédents, de la politique d'investissement de SILIC sur des sites porteurs d'avenir. 95,3 M€ y ont été investis :

- A La Défense-Nanterre-Préfecture, un immeuble de 14.500 m<sup>2</sup> de bureaux, entièrement loué et procurant un rendement de 6,9% sécurisé jusqu'en 2018 (pour 85% des loyers), a été acquis sur une base de 72,8 M€. Cette acquisition a été réalisée par achat de 100% des actions de la SAS 21/29 rue des Fontanot.
- Parallèlement, les travaux d'extension de l'opération « Grand Axe » sur 17.000 m<sup>2</sup> supplémentaires pré-loués à AXA se sont poursuivis pour une livraison confirmée au 3<sup>ème</sup> trimestre. 14,4 M€ ont été consacrés au cours du semestre à cette opération d'un montant total de 96,0 M€, dont la rentabilité ressort à 7,1%.

Dès livraison de cet immeuble, l'implantation de Nanterre-Préfecture, avec près de 175.000 m<sup>2</sup> bâtis, deviendra le principal contributeur aux loyers et cash-flow du Groupe, devant le parc historique d'Orly-Rungis.

- Sur le site de Nanterre-Seine, l'immeuble « Axe-Seine » de 25.000 m<sup>2</sup> de bureaux est en voie d'achèvement. D'un coût total estimé à 79,8 M€ (dont 8,1 M€ au cours du semestre), cette opération devrait générer un revenu de 7.3 M€ par an, à complète commercialisation.

A **Orly-Rungis**, implantation historique du Groupe avec près de 400.000 m<sup>2</sup> bâtis, la mise en valeur progressive de l'immense potentiel constructible du site se poursuit avec la construction de « Montréal », immeuble de bureaux de 15.000 m<sup>2</sup> lancé fin 2008 et dont la livraison interviendra au 1<sup>er</sup> semestre 2011. 14,7 M€ ont été comptabilisés à ce titre au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

La rentabilité prévisionnelle de cet investissement de 45,7 M€ environ est estimée à 9,0%.

Dès sa commercialisation, une des opérations actuellement en projet sera lancée.

**Saint-Denis Landy** doit devenir dans les années qui viennent le 4<sup>ème</sup> pôle tertiaire de SILIC, aux côtés d'Orly-Rungis, La Défense-A86 et Roissy-Paris Nord 2.

Sur ce site, les travaux de construction du premier immeuble de 23.000 m<sup>2</sup> de bureaux, « Cézanne », lancé en 2009 dès l'acquisition du foncier, se sont poursuivis conformément au planning. 15,8 M€ ont été immobilisés au cours du semestre.

D'un coût total de 76,0 M€ y compris foncier et frais financiers, cette opération devrait compléter les revenus de SILIC de 6,2 M€ à horizon mi-2011.

Le 2<sup>nd</sup> immeuble « Sisley » (22.000 m<sup>2</sup> de bureaux) est prêt pour un démarrage effectif dès commercialisation de la première tranche.

Sur chacun de ces pôles, les études nécessaires à la conception des opérations destinées à un lancement effectif dès commercialisation des immeubles en cours de construction se sont poursuivies pour un montant total de 2 M€.

### **L'adaptation du patrimoine en exploitation - Modernisation**

La restructuration et l'agrandissement du parc commercial de Fresnes sont entrés dans une phase active avec le lancement, fin 2009, des travaux de restructuration d'un ensemble d'activités en commerces et bureaux. La création d'un parking souterrain, la modernisation des façades existantes et la refonte des aménagements et circulations complèteront ces travaux d'ici mi-2011, portant le coût total de l'opération à 38,6 M€ (13,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010).

Par ailleurs, 3.900 m<sup>2</sup> situés essentiellement à Orly-Rungis ont été remis en exploitation après travaux de modernisation pour un total de 1,8 M€. 13.000 m<sup>2</sup> restent en cours de travaux à fin Juin, notamment à Paris Nord 2 et Orly-Rungis.

### **L'entretien des parcs et l'amélioration des services**

3,0 M€ ont été consacrés à l'entretien et au remplacement d'équipements techniques ainsi qu'à l'amélioration des services rendus aux locataires sur les différents parcs.

Hors coût de portage futur, les dépenses restant à financer sur ces différents investissements s'élèvent à 82,9 M€ et sont intégralement couvertes par des ressources financières affectées.

### **3. Valorisation du patrimoine et Actif Net Réévalué au 30 Juin 2010**

#### **Le marché de l'investissement immobilier**

La reprise du marché des bureaux en Ile de France esquissée au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009 ne s'est finalement pas concrétisée au 1<sup>er</sup> semestre 2010, le volume de transactions en Ile-de-France, estimé à 2,3 Md€<sup>1</sup>, restant historiquement faible.

L'environnement économique et financier incertain, caractérisé par la hausse de la vacance et la baisse des loyers, a conduit les investisseurs à privilégier les actifs récents aux revenus sécurisés, peu présents sur le marché.

Ce segment a représenté l'essentiel des transactions et conduit à une inflexion des taux de rendement pour les meilleurs produits après plusieurs semestres de hausse continue.

#### **L'évaluation au 30 Juin 2010**

Dans ce contexte, l'actualisation de l'évaluation du patrimoine de SILIC, réalisée par le même expert indépendant que les exercices précédents et selon des méthodes identiques, fait ressortir 2 éléments principaux :

- ⬇ L'amorce d'un mouvement de détente des taux de rendement sur le patrimoine en exploitation,
- ⬇ La bonne tenue des valeurs locatives de marché des segments sur lesquels SILIC intervient dans un contexte d'indexation des loyers à la baisse.

Au total, la valeur d'expertise s'établit à 3.333,3 M€ contre 3.183,5 M€ à fin 2009 (+4,7%) compte tenu des investissements réalisés sur la période :

(millions d'euros)	30.06.2010	%	31.12.2009	%
Patrimoine en exploitation	2 815.8	84%	2 737.7	86%
Immeubles en construction	334.5	10%	262.8	8%
Terrains	183.0	5%	183.0	6%
<b>Total</b>	<b>3 333.3</b>		<b>3 183.5</b>	

**Le patrimoine en exploitation** est estimé à 2.815,8 M€ à fin Juin 2010 et représente 84% de l'ensemble du portefeuille immobilier.

Rapportée au revenu net, cette valorisation fait ressortir un rendement net moyen de 7,0% contre 7,1% à fin Décembre 2009, illustrant un léger mouvement de détente des taux de rendement après les hausses de 2008 et du 1<sup>er</sup> semestre 2009 et leur stabilisation fin 2009.

<sup>1</sup> Source : Immostat-IPD

Homogène, la baisse des taux a concerné l'ensemble des actifs et des situations géographiques :

(millions d'euros)	Orly-Rungis		Défense-A86		Roissy-Paris Nord 2		Autres parcs		Total		2009
Immeubles en Exploitation	Valeur de reconstitution	Rendement moyen	Rendement moyen								
Bureaux	729,5	6,9%	1 062,1	6,3%	302,2	7,5%	169,2	7,3%	2 263,0	6,7%	6,9%
Immeubles mixtes	186,6	8,3%	122,3	7,1%	43,1	7,3%	131,7	8,3%	483,7	7,9%	8,1%
Commerces et services	57,4	7,1%	9,4	5,8%	2,4	8,2%			69,2	7,0%	7,5%
<b>Total</b>	<b>973,5</b>	<b>7,3%</b>	<b>1 193,8</b>	<b>6,4%</b>	<b>347,7</b>	<b>7,5%</b>	<b>300,9</b>	<b>7,9%</b>	<b>2 815,9</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,1%</b>
Rappel 2009	971,4	7,5%	1 119,0	6,5%	347,7	7,5%	299,6	7,9%	2 739,8	7,1%	6,9%
Rappel 2008	935,9	7,2%	1 106,4	6,1%	343,5	7,3%	282,5	7,9%	2 668,3	6,9%	

**Les immeubles de bureaux** (2.263,0 M€) procurent un rendement net moyen de 6,7% qui, appliqué à un revenu net de 213€/m<sup>2</sup>, conduit à une valeur métrique moyenne de 3.164€/m<sup>2</sup>.

**Les locaux mixtes** d'activité et bureaux (483,7 M€) sont valorisés sur la base de 7,9% de rendement net sur un loyer de 104€/m<sup>2</sup>. Ils sont valorisés sur une base moyenne de 1.306€/m<sup>2</sup>.

**Les commerces**, principalement situés sur le parc de Fresnes, les services et locaux divers (69,2 M€), sont loués en moyenne à 91€/m<sup>2</sup>.

Au total, la valeur métrique des immeubles en exploitation ressort à 2.437€/m<sup>2</sup> au 30 Juin 2010 (2.400€/m<sup>2</sup> à fin 2009).

Au cours du semestre, la valorisation du portefeuille en exploitation a augmenté de 2,9%, compte tenu des acquisitions et cessions d'actifs intervenues :

- ✚ **A périmètre identique**, c'est-à-dire hors livraisons et acquisitions et cessions, la valeur du patrimoine en exploitation s'établit à 2.739,9 M€ à fin Juin 2010 contre 2.735,1 M€ 6 mois plus tôt, soit une progression de 0,2%.

La variation des taux de rendement (-14 pb en moyenne) impacte positivement la valorisation à hauteur de + 55,6 M€, tandis que la baisse des revenus, limitée à l'effet de l'indexation, a un impact de - 50,8 M€.

- ✚ **Les immeubles acquis** au cours du semestre, c'est-à-dire le 21/29 rue des Fontanot à La Défense-Nanterre-Préfecture participent à la valorisation à hauteur de 75,9 M€, somme proche de son coût d'acquisition (72,8 M€).
- ✚ **Les cessions**, qui ont concerné un immeuble de 4.635 m<sup>2</sup> à Fresnes, ont été réalisées pour un prix de 3,2 M€, à comparer à une valorisation au 31 Décembre 2009 de 2,6 M€ (+23%).

### Les immeubles en cours de construction ou de restructuration sont évalués à 334,5 M€.

- Les 4 opérations en cours de construction à La Défense-Nanterre-Préfecture (17.000 m<sup>2</sup>), Nanterre-Seine (25.000 m<sup>2</sup>), Orly-Rungis (15.000 m<sup>2</sup>) et Saint-Denis (23.000 m<sup>2</sup>) ainsi que le projet de construction d'un second immeuble de Saint-Denis (22.000 m<sup>2</sup>) pour lequel le terrain est acquis et les autorisations administratives obtenues, sont expertisées à terminaison à 467,1 M€ et procureraient sur cette base un rendement net de 6,5%.

Compte tenu des travaux restant à réaliser, du portage financier jusqu'à l'achèvement et de la « marge de promotion » déduite de la valeur des opérations non pré-commercialisées, ces opérations sont retenues pour 315,4 M€ dans l'expertise à fin Juin 2010.

Leur coût de revient est de 257,2 M€ au 30 Juin 2010, conduisant ainsi à une plus-value latente de 58,2 M€.

- L'immeuble en cours de restructuration à Fresnes est valorisé, en l'état, à 19,1 M€.

### Les terrains et réserves foncières sont expertisés 183,0 M€.

Les réserves foncières sont constituées de terrains non bâtis permettant la construction de 69.000 m<sup>2</sup> SHON à Orly-Rungis, Nanterre-Seine et Villebon ainsi que du potentiel constructible du Parc d'Orly-Rungis (près de 1.000.000 m<sup>2</sup> complémentaires) dont seule une quote-part est valorisée.

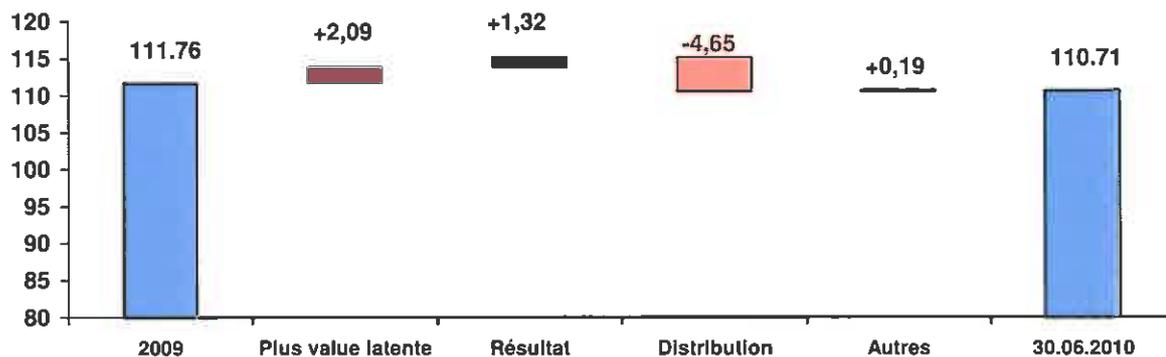
### L'Actif Net Réévalué

L'Actif Net Réévalué s'établit à 110,71 €/action au 30 Juin 2010 en valeur de reconstitution. Il ressort à 96,13€/action en valeur de liquidation, c'est-à-dire après déduction des droits de mutation et mise à la valeur de marché des instruments financiers :

		30.06.10	2009	30.06.09
Capitaux propres consolidés retraités (1)	000 €	697 665	752 619	728 769
Plus-values sur actifs immobiliers, valeur de reconstitution	000 €	1 217 713	1 181 537	1 168 547
Actif net réévalué - Valeur de reconstitution		1 915 378	1 934 156	1 897 316
Nombre d'actions hors autocontrôle	000	17 301	17 306	17 245
<b>Actif net réévalué de Reconstitution, par action</b>	<b>Euro/act</b>	<b>110.71</b>	<b>111.76</b>	<b>110.02</b>
Droits d'enregistrement	€/action	(8.13)	(7.74)	(7.60)
Valeur de marché des dettes financières	€/action	(6.46)	(3.63)	(3.15)
<b>Actif net réévalué de liquidation, par action</b>	<b>Euro/act</b>	<b>96.13</b>	<b>100.40</b>	<b>99.27</b>

(1) : Pour le calcul de l'ANR de reconstitution, les capitaux propres sont retraités de la valeur de marché des instruments dérivés.

A 110,71 € par action, l'Actif Net Réévalué de reconstitution affiche un recul de 1 € par action par rapport à son niveau de fin 2009, essentiellement du fait de la distribution de résultat intervenue au 1<sup>er</sup> semestre.



#### 4. Ressources financières et endettement au 30 Juin 2010

Dans un environnement financier et bancaire toujours marqué par de fortes restrictions d'accès au crédit, SILIC a continué à sécuriser son programme d'investissement par la mise en place de nouvelles ressources avec ses partenaires bancaires et la poursuite d'une politique de couverture contre le risque de taux à long terme.

Ces opérations témoignent de la qualité reconnue de la signature de la société :

- ✚ l'endettement, modéré, conserve un potentiel de financement des investissements futurs,
- ✚ son coût, plafonné à la hausse, sécurise la rentabilité des actifs,
- ✚ le profil de refinancement est très progressif.

#### **Les ressources et la liquidité financière**

Au 1<sup>er</sup> semestre 2010, les ressources financières de SILIC ont été renforcées par la mise en place d'un concours bancaire « corporate » de 60 M€ avec l'un de ses partenaires bancaires historiques. D'une durée de 7 ans, il contribue à l'allongement de la maturité moyenne de l'endettement et au lissage de l'échéancier de refinancement.

Son coût all-in, de 115 pb, confirme de la détente des marges intervenue depuis le 2<sup>nd</sup> semestre 2009.

Au total, SILIC dispose au 30 Juin 2010 de 1.592,4 M€ de ressources financières d'une maturité moyenne de 4,25 ans, consenties par les principaux établissements bancaires français :

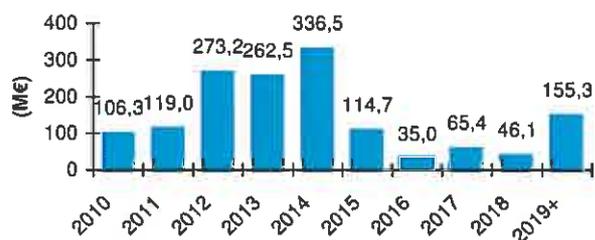
- ✚ 383,9 M€ (24%) d'emprunts hypothécaires et crédits baux amortissables d'une maturité moyenne résiduelle de 7,3 ans,
- ✚ 1.130,0 M€ (71%) de prêts et lignes de crédit « corporate » présentant une maturité résiduelle de 3,2 ans,
- ✚ et 78,5 M€ (5%) de découverts bancaires.

Très progressif, le refinancement de ces ressources interviendra pour 8% par an en moyenne en 2010 et 2011, puis 20% environ par an pour les 3 années suivantes :

### Ressources financières



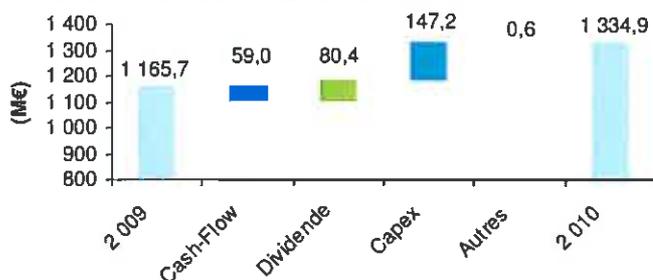
### Echéancier des ressources financières confirmées



### L'endettement utilisé

Les ressources disponibles sont utilisées à hauteur de 1.334,9 M€ (84%) au 30 Juin 2010. L'endettement utilisé marque ainsi une hausse de 169,2 M€ par rapport à son niveau de fin 2009 (1.165,7 M€), essentiellement sous l'effet des investissements de la période et de la distribution du dividende :

### Evolution de l'endettement au 1er semestre 2010



### Utilisation des ressources



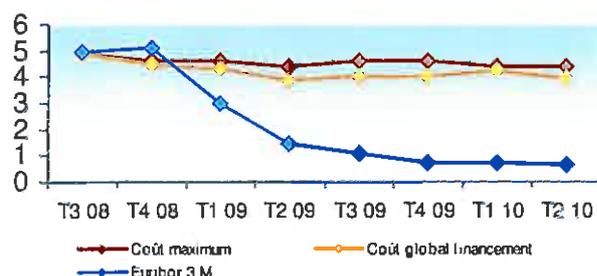
Les ressources financières immédiatement disponibles s'élèvent en conséquence à 257,5 M€ dont 82,9 M€ sont affectés au financement - jusqu'à leur parfait achèvement - des opérations immobilières en cours.

### Le coût de financement et la gestion du risque de taux

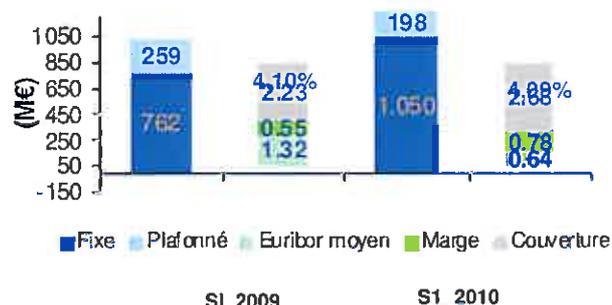
Conclu à taux variable, l'endettement est couvert contre le risque de taux de façon à limiter la volatilité du coût de financement dans le temps et à maintenir un différentiel positif entre la rentabilité des actifs et le coût de leur financement.

Le coût de financement ressort à 4,09% au 1<sup>er</sup> semestre 2010 et est stable par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2009 (4,10%), la hausse des marges bancaire ayant été compensée par la baisse continue des taux à court terme.

Evolution du coût de financement  
2008-2010



Evolution des encours moyens de dettes  
2008-2010



SILIC a par ailleurs profité de la baisse des taux anticipés à moyen et long terme pour augmenter significativement la couverture de son exposition de long terme (10 ans) dans des conditions historiquement très favorables.

La baisse des taux anticipés a néanmoins induit une forte dégradation de la valeur de marché des instruments de couverture (-111,7 M€ contre -62,7 M€ à fin 2009).

#### La structure financière et les covenants

A 1.334,9 M€, l'endettement financier net représente 40,0% de la valeur des actifs immobiliers au 30 Juin 2010 (Ratio LTV). L'Excédent Brut d'Exploitation couvre entre 3,1 fois et 4,0 fois le montant des frais financiers (selon que l'on considère ou non les frais relatifs aux immeubles en développement).

Ces niveaux préservent une marge significative par rapport aux plus contraignants des engagements bancaires en vigueur. Ils confèrent à SILIC une solidité financière appréciable dans le contexte actuel du marché des financements et une capacité d'emprunt complémentaire significative.

Ratios Financiers	Dettes concernées (1)	Covenants	30.06.10	2009	30.06.09
Endettement bancaire net	94%	Ratio < 0,45 pour 20%	40,0%	36,6%	35,4%
Actifs immobiliers réévalués		Ratio < 0,50 pour 74%			
EBE (Ebitda)	86%	Ratio > 3,0 pour 9%	3.12 - 4.00	3.69 - 4.54	4.16 - 5.01
Intérêts bancaires (2)		Ratio > 2,5 pour 54%			
		Ratio > 2,0 pour 23%			
Actif immobilier Réévalué	19%	Ratio > 2	4,63	3,96	4,19
Actif immobilier gagé					
Dettes gagées	39%	Ratio < 0,20 pour 21%	11,5%	12,4%	10,8%
Actif immobilier Réévalué		Ratio < 0,25 pour 18%			
Actif immobilier Réévalué	38%	Montant > 1.000 M€ pour 22%	3 333	3 184	3 068
		Montant > 1.500 M€ pour 16%			
Actif Net Réévalué	20%	Montant > 800 M€	1 915	1 934	1 897

(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". Le seuil de 3 se rapporte à un ratio "intérêts capitalisés exclus".

## **5. Les principaux facteurs de risque**

Les risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière et les résultats de la Société font l'objet d'une présentation exhaustive dans le rapport financier annuel 2009 - document de référence (pages 59 à 65 et pages 149 à 151).

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

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

### **Des risques financiers :**

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

## **6. Les résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2010**

Les Etats Financiers consolidés intermédiaires au 30 Juin 2010, présentés sous forme condensée, ont été établis selon les principes et méthodes comptables du référentiel comptable international IFRS. Les nouvelles normes et les modifications de normes existantes, entrées en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 n'ayant pas eu d'impact significatif, les comptes 2010 sont directement comparables à ceux publiés au titre de 2009.

Après une année 2009 de forte croissance, le 1<sup>er</sup> semestre 2010 se caractérise par la consolidation de l'activité et des résultats.

Les loyers, à 86,0 M€, progressent de 2,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009, les acquisitions d'immeubles totalement loués en 2009 et début 2010 ayant plus que compensé l'indexation à la baisse des loyers. Au total, le loyer moyen a poursuivi sa croissance et atteint 183€/m<sup>2</sup>.

A 77,3 M€, l'EBE marque une hausse de 3,6%, supérieure à celle des revenus.

Comme annoncé, le Cash-Flow s'affiche stable hors impact des cessions d'instruments dérivés intervenue en 2009 et atteint 59,0 M€.

(millions d'euros)	30.06.2010	30.06.2009	%
<b>Loyers</b>	<b>86,0</b>	<b>83,7</b>	<b>2,6%</b>
Charges propriétaire	-2,8	-3,4	
<i>Coût des vacants</i>	-2,5	-2,4	
<i>Autres charges</i>	-0,3	-1,0	
<b>Loyers nets</b>	<b>83,2</b>	<b>80,3</b>	<b>3,5%</b>
Revenus des autres activités	2,9	2,3	
Frais de structure	-8,8	-8,0	
<i>Personnel</i>	-5,6	-5,1	
<i>Autres frais</i>	-3,2	-2,9	
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>77,3</b>	<b>74,6</b>	<b>3,6%</b>
Frais financiers	-19,3	-14,9	
Divers	1,0	1,0	
<b>Cash-Flow Courant</b>	<b>59,0</b>	<b>60,7</b>	<b>-2,7%</b>
dont Cash-Flow Récurrent	59,0	58,8	0,3%

### Les revenus locatifs

Les revenus locatifs de SILIC ont continué à progresser au 1<sup>er</sup> semestre 2010 (+2,6% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2009) :

*Les variations de périmètre* ont généré 5,2 M€ de loyers complémentaires (+6,2%).

- ↳ L'acquisition d'un immeuble de bureaux de 14.500 m<sup>2</sup> à La Défense-Nanterre-Préfecture en début d'année a participé à cette hausse pour 2,3 M€ (sur un potentiel annuel de 5,0 M€) et amplifié l'effet en « année pleine » des acquisitions et livraisons 2009 dont l'exploitation a généré un revenu complémentaire de 1,6 M€.
- ↳ La remise en exploitation de 2 immeubles restructurés, dont l'ancien siège social parisien de SILIC, a participé à la hausse des loyers pour 0,8 M€ (sur un potentiel annuel de 2,3 M€) tandis que « Miami », livré en 2009, dégageait 0,7 M€ de revenus complémentaires.
- ↳ La sortie, pour restructuration, de certains immeubles a entraîné un manque à gagner de 0,2 M€ par rapport à 2009.

A *périmètre identique*, les loyers affichent une baisse relative de 2,9 M€ (3,5%) et pâtissent essentiellement de la baisse des indices ICC. Les quelques renégociations de loyer intervenues en 2009 ont pesé, comme prévu, à hauteur de 0,7 M€.

Au total, le loyer moyen du patrimoine loué, s'affiche à 183€/m<sup>2</sup>, en hausse par rapport à celui du 31 Décembre 2009 (181€/m<sup>2</sup>).

### Les charges propriétaire

Les charges directement liées à l'exploitation du patrimoine et non refacturées aux locataires ont représenté 3,2% des recettes locatives au 1<sup>er</sup> semestre 2010 :

- ↳ *La sinistralité locative* est demeurée pratiquement nulle (0,5 M€, soit 0,4% du CA HT) au 1<sup>er</sup> semestre 2010, malgré la dégradation continue de l'environnement économique des entreprises. Les délais de paiements n'ont globalement pas évolué, la quasi-totalité des créances étant recouvrées dans le mois de leur exigibilité.

- ✦ *Le coût des locaux vacants*, à 2,5 M€ contre 2,3 M€ un an plus tôt, enregistre l'effet de la légère dégradation de l'occupation moyenne du patrimoine. Le taux de récupération des charges perd ainsi 0,4 point à 91,3% contre 91,7% à fin Juin 2009.

### **Les revenus des autres activités**

La gestion immobilière réalisée pour compte de tiers par SOCOMIE, qui avait fortement chuté en 2009 du fait de la conjoncture, s'est reprise au 1<sup>er</sup> semestre 2010 et affiche une croissance de 23% sur 1 an. Les honoraires ressortent ainsi à 2,9 M€ à fin Juin 2010 contre 2,3 M€ à fin Juin 2009.

Le chiffre d'affaires semestriel total de SOCOMIE s'établit à 5,3 M€ pour un résultat social semestriel de -0,9 M€.

### **Les Frais de fonctionnement**

Les frais généraux représentent à fin Juin 2010 9,9% des loyers et honoraires (9,3% à fin Juin 2009).

### **L'Excédent Brut d'Exploitation**

Au total, l'Excédent Brut d'Exploitation, qui mesure la performance opérationnelle du Groupe, s'établit à 77,3 M€ contre 74,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 et affiche une hausse de 3,6%, sensiblement supérieure à celle des loyers. Le taux de marge s'inscrit ainsi 87,0%, dans la tendance haussière des exercices précédents.

### **Les frais financiers et le Cash-Flow courant**

Les frais financiers nets ont représenté 19,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2010 contre 14,9 M€ l'année précédente, laquelle avait été marquée par la cession d'instruments dérivés ayant généré 1,9 M€ de plus-value et minoré les frais financiers nets.

Outre cet élément non récurrent, la hausse constatée résulte exclusivement de l'augmentation du volume d'endettement relatif aux immeubles en exploitation, le coût de financement étant resté stable à 4,09% contre 4,10% au 1<sup>er</sup> semestre 2009. Les opérations mises en exploitation ou acquises en 2009 et 2010 ont ainsi généré des frais financiers supplémentaires impactant le compte de résultat à hauteur de 2,3 M€ (Miami à Orly-Rungis, Arcas, Reflet Défense et Fontanot à Nanterre-Préfecture pour l'essentiel).

Les frais financiers affectés aux opérations en cours de construction se sont montés à 5,4 M€ et ont été immobilisés.

Compte tenu des éléments non monétaires que sont l'amortissement des frais d'emprunt (0,5 M€) et des variations de valeur de marché des instruments dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couverture au sens des IFRS (3,2 M€), le coût de l'endettement figurant au compte de résultat ressort à 23,0 M€.

**Le Cash-Flow Courant** ressort à 59,0 M€ et affiche une progression de 0,3% par rapport au Cash-Flow Récurrent du 1<sup>er</sup> semestre 2009. En données brutes, il ressort en baisse de 2,7%.

### **Le résultat net**

SILIC ayant fait le choix de comptabiliser ses immeubles de placement au coût amorti, les variations de juste valeur des parcs tertiaires n'ont pas d'impact sur le résultat net.

La cession d'un immeuble à Fresnes, réalisée pour 3,2 M€ a dégagé une plus-value de 1,6 M€.

Après amortissements et comptabilisation dans le compte de résultat des variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couverture, le résultat net consolidé s'établit à 22,9 M€ (-9,2%).

Le résultat net social de SILIC, établi en normes françaises, est de 31,2 M€.

### **7. Vie sociale au 30 Juin 2010**

- Au cours de sa séance du 9 Février 2010, le Conseil d'Administration a notamment :
  - pris acte du changement du Représentant Permanent de Groupama SA, en la personne de Monsieur Christian COLLIN qui a remplacé Monsieur Helman le PAS de SÉCHEVAL,
  - pris acte de la démission de Monsieur Philippe CARRAUD de ses fonctions d'Administrateur et décidé de coopter en remplacement Monsieur Helman LE PAS DE SECHEVAL, pour la durée du mandat restant à courir,
  - pris acte de la démission de la société GROUPAMA VIE de ses fonctions d'Administrateur et décidé de coopter en remplacement la société GROUPAMA GAN VIE, pour la durée du mandat restant à courir,
  - pris acte de la démission de Monsieur Dominique SCHLISSINGER de ses fonctions d'Administrateur à compter du 10 Février 2010 et décidé de coopter en remplacement Monsieur François NETTER pour la durée du mandat restant à courir,
  - pris acte de la démission de Monsieur Jean-Paul BERTHEAU de ses fonctions d'Administrateur,
  - pris acte de la fin au 10 Février 2010 du mandat de Président Directeur Général de Monsieur Dominique SCHLISSINGER en raison de l'atteinte de la limite d'âge légale de 65 ans, en application des articles L.225-48 et L.225-54 du Code de commerce, étant précisé que les fonctions de Directeur Général Délégué de Monsieur Philippe LEMOINE cessent également à l'arrivée du terme du mandat du Président Directeur Général,
  - décidé de modifier, à compter du 10 Février 2010, les modalités d'exercice de la Direction Générale en dissociant les fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général,
  - nommé Monsieur François NETTER en qualité de Président du Conseil d'Administration à compter du 10 Février 2010 pour la durée de son mandat d'Administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes clos le 31 Décembre 2011.

- nommé Monsieur Philippe LEMOINE en qualité de Directeur Général à compter du 10 Février 2010 et jusqu'à la date de l'atteinte de la limite d'âge légale, assurant ainsi la continuité de la direction opérationnelle de la Société.
- Au cours de sa séance du 7 Mai 2010, l'Assemblée Générale Mixte Ordinaire et Extraordinaire des Actionnaires a notamment :
- renouvelé le mandat d'Administrateur arrivé à son terme de GENERALI IARD ainsi que de Monsieur Georges RALLI pour une durée de six années,
  - ratifié les cooptations de GROUPAMA GAN VIE et de Messieurs François NETTER et Helman LE PAS DE SECHEVAL, décidées par le Conseil d'Administration dans sa séance du 9 Février 2010,
  - nommé Madame Brigitte SAGNES DUPONT en qualité d'Administrateur indépendant en adjonction aux membres actuellement en fonction, pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 Décembre 2015,
  - décidé de porter l'enveloppe annuelle des jetons de présence allouée aux Administrateurs à 200 000 €,
  - renouvelé l'ensemble des délégations en matière d'augmentation de capital, arrivées à leur terme, en tenant compte du nouveau contexte réglementaire et des recommandations AMF.
- Par ailleurs, le Conseil d'Administration a fait usage des autorisations accordées par l'Assemblée en matière d'épargne salariale et de distribution d'actions gratuites :
- Compte tenu des placements d'épargne salariale effectués par les collaborateurs du Groupe en 2010, 8.257 actions nouvelles ont été souscrites par le FCPE SILIC au prix de 67,52 €. Le capital social de la Société a de ce fait été augmenté de 33.028 € et porté de 69 235 364 € à 69 268 392 €. Au 30 Juin 2010, le FCPE SILIC détenait 66.130 actions représentant 0,38 % du capital ;
  - Une enveloppe de 8.000 actions gratuites a été consentie aux salariés du Groupe, dans les conditions suivantes :
    - 1.200 actions gratuites attribuées à chacun des deux mandataires sociaux, sous condition de performance, avec l'obligation d'en conserver 50 % jusqu'au terme de leur mandat social ;
    - 5.600 actions gratuites attribuées à l'ensemble des collaborateurs ayant au moins deux ans d'ancienneté au sein du Groupe.
  - Il convient de préciser qu'au cours de l'exercice 2008, 6.000 actions gratuites avaient été distribuées à l'ensemble du personnel du Groupe SILIC, par décision du Conseil d'Administration du 7 Mai 2008. Le Conseil du 7 Mai 2010 a constaté l'acquisition définitive de 5.875 actions, au titre de ce plan 2008, étant précisé que l'opération a été réalisée par affectation d'actions autodétenues et non pas par augmentation de capital.

- Au 30 Juin 2010, la Société détenait 18.208 actions propres :
  - ✓ 5.000 actions représentant 0,03% du capital étaient détenues au titre des achats directs.
  - ✓ Les mouvements enregistrés l'ont été au titre de l'exécution du contrat de liquidité :
    - achats : 89.261 actions au prix unitaire moyen de 83,47 € hors frais,
    - ventes : 79.034 actions au prix unitaire moyen de 84,24 €.

Ces mouvements portent à 13.208, le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité.
- Comme pour l'ensemble des valeurs mobilières, les titres des sociétés foncières ont évolué au 1<sup>er</sup> semestre 2010 dans un marché boursier fortement baissier. Après un point haut en Mars, les indices de référence sectoriels (coupon attaché) ont amorcé un net fléchissement jusqu'en mai pour se stabiliser depuis.
 

Dans des volumes sans grand changement et avec des capitaux échangés en hausse d'une année sur l'autre, l'action Silic clôture à 81,00 € à fin Juin 2010. Elle enregistre par rapport au 31 Décembre 2009 une baisse de 5,22 % hors coupon. Coupon de 4,65 € réinvesti, la baisse est en revanche de 4,71% à comparer à - 5,24 % pour l'indice *EPRA Eurozone Return Index* et - 5,60 % pour l'indice *Euronext IEIF REIT Europe*.

Il convient de relever que sur une période de 18 mois (Janvier 2009 / Juin 2010), l'action SILIC s'est appréciée de 30,3%. Dans le même laps de temps l'indice *EPRA Eurozone Return Index* a évolué de +35,6% et l'indice *Euronext IEIF REIT Europe* de +26,3 %.
- La Société n'a été informée d'aucun franchissement de seuil au cours du 1<sup>er</sup> semestre.
- A la date du 30 Juin 2010, le Groupe comptait 96 collaborateurs.

## **8. Principales transactions entre parties liées**

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

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

## **9. Perspectives**

Après des résultats en forte progression en 2009, SILIC consolide en 2010 son activité et ses résultats alors que l'environnement économique reste difficile.

Tirant bénéfice de ses atouts majeurs que représentent la diversité de son offre, la qualité de son portefeuille, la prudence de sa stratégie et la confiance de son actionnariat, SILIC entend poursuivre son plan de développement et maintient, pour 2010, sa perspective de loyers en hausse et son objectif, hors éléments non récurrent, de stabilité de cash flow.



SOCIETE IMMOBILIERE DE LOCATION POUR L'INDUSTRIE ET LE COMMERCE  
SIEGE SOCIAL : 31 BOULEVARD DES BOUVETS – 92000 NANTERRE  
SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 69.268.392 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 27 Juillet 2010

**Le Directeur Général,**

**Philippe LEMOINE**

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

## **SILIC**

Société anonyme  
au capital de 69 273 192 €  
31, boulevard des Bouvets  
92000 NANTERRE

**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

Période du 1er janvier 2010 au 30 juin 2010

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

## Société SILIC

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2010 au 30 juin 2010

Aux actionnaires,

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

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

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration, dans un contexte de marché incertain, en raison des conditions économiques qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 décembre 2009. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

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

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

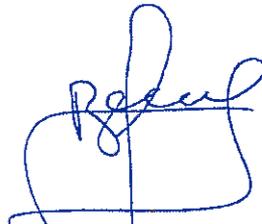
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes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

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 28 juillet 2010

Les Commissaires aux Comptes

**Grant Thornton**

Membre français de Grant Thornton International



Laurent Bouby  
Associé

**PricewaterhouseCoopers Audit**



Jean-Baptiste Deschryver  
Associé