



Société anonyme au capital de 28.659.885 euros  
Siège social : 20-22 rue de la Ville l'Evêque - 75008 PARIS  
572 182 269 RCS PARIS

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2011**

### **RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE :**

I	Bilan et compte de résultats global consolidés au 30 juin 2011 Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2011	Page 2
II	Activité et faits marquants du groupe au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2011	Page 6
III	Résultats économiques et financiers	Page 11
IV	Expertise du Patrimoine et Actif Net Réévalué	Page 17
V	Financement du Groupe	Page 21
VI	Distribution d'un acompte sur dividende	Page 25

**COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES** Page 26

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** Page 72

**ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL** Page 74

**I) COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011**

**BILAN ACTIF**

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011 Net	31 décembre 2010 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations corporelles	1	338	369
Immeubles de placement	2	994.643	1.004.809
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	392	764
Actifs financiers	5	2.245	3.093
Impôt différé actif	14	322	322
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>997.940</b>	<b>1.009.357</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Clients et comptes rattachés	7	22.375	22.327
Autres créances et comptes de régularisation	8	9.989	7.060
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	17.458	9.192
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>49.822</b>	<b>38.579</b>
Actifs destinés à être cédés (III)	6	36.805	17.320
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)</b>		<b>1.084.567</b>	<b>1.065.256</b>

## BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011	31 décembre 2010
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	10	28.660	27.961
Primes liées au capital	10	41.735	34.478
Réserve légale		2.796	2.717
Réserves consolidées		296.204	265.787
Résultat consolidé de l'exercice		20.574	42.487
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>389.969</b>	<b>373.430</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>		-	-
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>389.969</b>	<b>373.430</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	11	596.057	560.563
Autres passifs financiers	11	19.116	23.008
Provisions à long terme	12	233	233
Dettes fiscales	13	-	-
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	392	327
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>615.798</b>	<b>584.131</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	32.108	69.710
Autres passifs financiers	11	252	1.824
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	-
Dettes fiscales et sociales	13	12.516	8.448
Dettes fournisseurs et autres dettes	15	33.924	27.713
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>78.800</b>	<b>107.695</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>1.084.567</b>	<b>1.065.256</b>

## COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011	30 juin 2010
Chiffre d'affaires	16	41.030	44.095
Achats consommés	17	(82)	(19)
Charges de personnel	18	(1.899)	(1.988)
Charges externes	18	(7.237)	(7.485)
Impôts et taxes	18	(4.663)	(4.020)
Dotations nettes aux amortissements	19	(408)	(415)
Dotations nettes aux provisions	19	-	-
Solde net des ajustements de valeur	20	158	556
Autres produits et charges d'exploitation	21	22	325
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>26.921</b>	<b>31.049</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		49	23
Coût de l'endettement financier brut		(11.501)	(12.547)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	22	<b>(11.452)</b>	<b>(12.524)</b>
Autres produits et charges financiers	23	5.106	(426)
Impôts sur les résultats	24	(1)	130
<b>RESULTAT NET</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Intérêts minoritaires		-	-
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Résultat par action	25	3,74	3,41
Résultat dilué par action	25	3,73	3,41

<b>Résultat net</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
<b>Résultat global</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Dont : - part du groupe		20.574	18.229
- part des intérêts minoritaires		-	-

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	408	126
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	(158)	(556)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	(5.712)	709
Plus ou moins value de cession	(30)	(320)
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>15.082</b>	<b>18.188</b>
Charge d'impôt	1	(130)
Coût de l'endettement financier net	11.452	12.524
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>26.535</b>	<b>30.582</b>
Impôts versés	(340)	88
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.735	5.303
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>30.930</b>	<b>35.973</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(9.342)	(25.471)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	2.950	10.100
Variation des prêts et créances financières consentis	1.172	3.078
Incidence des variations de périmètre	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(5.220)</b>	<b>(12.293)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(4.194)	(10.674)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	49	-
Augmentation des actions propres	110	(22)
Emissions d'emprunts	44.832	68.384
Remboursements d'emprunts	(46.397)	(80.431)
Intérêts financiers nets versés	(11.854)	(12.017)
Variations des dettes financières diverses	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(17.454)</b>	<b>(34.760)</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>8.256</b>	<b>(11.080)</b>
Trésorerie d'ouverture	9.189	20.858
Trésorerie de clôture	17.445	9.778
Variation de trésorerie	8.256	(11.080)

## **II - ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2011**

Malgré les aléas de la macro-économie qui ont dominé le premier semestre 2011, la croissance économique s'est globalement poursuivie, certes lentement, mais avec une certaine résilience. Les incertitudes persistent, notamment à cause de la crise de l'euro et la fébrilité grandissante de certaines dettes souveraines, de l'inflation du pétrole et des matières premières et de la surchauffe des économies émergentes.

Dans ce contexte, le marché locatif de bureaux a enregistré une légère reprise, particulièrement portée par les petites et moyennes transactions ; les entreprises utilisatrices sont plus confiantes mais les économies et rationalisations restent les principales motivations de leurs déménagements.

### **1) Faits marquants relatifs à l'activité immobilière du groupe**

La société de la Tour Eiffel a encore connu au cours du premier semestre 2011 une activité soutenue en matière de commercialisation de son patrimoine, adapté à la demande locative : patrimoine moderne, loyers modérés, taux d'occupation élevés, cash flow solide et immeubles liquides et de taille raisonnable.

#### **1. a Politique d'investissements**

Encouragée par les progrès enregistrés dans la commercialisation de son portefeuille existant, la société a relancé ses acquisitions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011, en parfaite adéquation avec sa stratégie : immeuble neuf, labellisé (BBC), situé en proche banlieue parisienne, avec des loyers potentiels raisonnables. Cette acquisition en VEFA de 5.000 m<sup>2</sup> de bureaux (avec parkings en sous-sol) est située à Montrouge et représente un investissement d'environ 25 M€ pour une rentabilité escomptée de 7,5 % et une livraison programmée au premier trimestre 2013.

#### **1. b Valorisation des réserves foncières du groupe**

Le redéveloppement des réserves foncières disponibles a continué à faire l'objet d'études et de prospection commerciale au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

#### **1. c Parcs d'affaires**

Le Groupe a poursuivi la rénovation de ses parcs d'affaires et étudié la construction de nouveaux bâtiments, notamment dans les Parcs Eiffel de Vénissieux, Villeneuve d'Ascq, Marseille, Mérignac, Aix en Provence, Strasbourg et Nantes. Il a dans ce cadre lancé la construction d'un bâtiment B.B.C. de 2.200 m<sup>2</sup> dans le Parc du Moulin à Vent à Vénissieux assorti d'un bail de 9 ans ferme, dont la livraison est prévue début 2012.

#### **1. d Développement hors parcs d'affaires**

Le groupe a poursuivi les études de valorisation de ses réserves foncières (hors parcs d'affaires) et/ou de redéveloppement de ses immeubles en tenant compte des besoins des utilisateurs, notamment à Massy Ampère, Bezons et Lyon (résidence médicalisée).

Le patrimoine du Groupe, qui figure pour 1031,4 M€ dans les comptes consolidés au 30 juin 2011, contre 1022 M€ à fin 2010, présente 17 % **d'immeubles H.Q.E.** et **44 % d'immeubles neufs ou de moins de 10 ans.**

La hausse nette de valeur est le résultat conjugué :

- à la hausse, des investissements réalisés sur les immeubles en cours de construction au 30 juin 2011 (12,1 M€), ainsi que de l'ajustement des valeurs du patrimoine à périmètre constant (0,2 M€),
- à la baisse, des cessions intervenues au premier semestre 2011 (2,9 M€).

### **1. e Activité commerciale**

L'activité commerciale a été soutenue au 1er semestre 2011 sur le portefeuille existant tant au niveau des renouvellements de baux qu'au niveau de la conclusion de nouvelles locations, représentant plus de 3 M€ de loyer annuel pour une surface totale de près de 22.500 m<sup>2</sup>, parmi lesquelles 2.466 m<sup>2</sup> dans l'immeuble TOPAZ à Vélizy, 883 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Energy II à Vélizy, 1380 m<sup>2</sup> à Herblay, 728 m<sup>2</sup> dans le Business Park de Chartres, 3.085 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Viséo à Grenoble, 1.035 m<sup>2</sup> à Nantes et 1.380 m<sup>2</sup> dans le parc Eiffel de Montpellier.

Conséquence de cette consolidation du portefeuille locatif, la situation locative globale s'est encore améliorée au 30 juin 2011, faisant ressortir que près de 60 % des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont la moyenne d'échéance des baux se situe au troisième trimestre 2016. Le solde des loyers provient d'immeubles multi-locataires (400 baux), le tout profitant d'une bonne répartition géographique et de loyers modérés compétitifs.

Au 30 juin 2011, le taux d'occupation physique (rapport entre la surface louée du patrimoine et sa surface totale) du patrimoine en exploitation (hors immeuble de Paris Charonne sous promesse de vente) s'établit à 87,8 % (contre 85,9 % au 31 décembre 2010). Le taux d'occupation financier (rapport entre les loyers quittancés (annualisés) et le loyer potentiel global hors vacance structurelle) ressort au 30 juin 2011 à 88,2 % (contre 86 % au 31 décembre 2010) ; retraités des immeubles livrés au premier semestre 2010 (en cours de commercialisation), les taux d'occupation financier et physique ressortent respectivement à 92,3 % et 91,1 %.

### **1. f Politique d'arbitrage**

Dans la continuité des années précédentes, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi en 2011 sa politique d'arbitrages ciblée.

Les bâtiments 15/22/23/24 dans le Parc des Tanneries à Strasbourg ont été cédés le 17 janvier 2011 pour un prix de vente de 2,95 M€

Une promesse de vente a été signée le 23 juin 2011 et concerne le bâtiment E situé dans le Parc des Tanneries à Strasbourg (1,4 M€).

Les 36,8 M€ d'immeubles destinés à être vendus, apparaissant dans les comptes consolidés au 30 juin 2011, comprennent non seulement la promesse de vente signée au premier semestre 2011, mais également l'immeuble situé Rue de Charonne à Paris (promesse de vente du premier semestre 2010) et l'immeuble Viséo à Grenoble (vente prévue en septembre 2011).

Par ailleurs, d'autres immeubles pourraient faire l'objet de ventes d'ici la fin de l'année, ce qui porterait le montant des cessions réalisées de l'ordre de 45 M€

Compte tenu de ces évolutions, la valeur du portefeuille d'engagements au 30 juin 2011 s'élève à 1047,7 M€ comprenant des immeubles de placement inscrits dans les comptes consolidés au 30 juin 2011 (994,6 M€, y compris les immeubles en cours de construction à leur juste valeur d'avancement), le complément de juste valeur à engager jusqu'à leur achèvement (16,3 M€) et les actifs destinés à être cédés (36,8 M€).

## 2) Faits marquants relatifs au financement de la Société et du Groupe

Au cours du premier semestre, le groupe a poursuivi la mise en œuvre de ses objectifs de prorogation, de fractionnement et d'étalement des signes de crédit arrivant prochainement à échéance.

### Nouveaux financements :

- Financement de l'opération de Montrouge :

Un contrat de prêt a été conclu le 30 juin 2011 dans le cadre du financement de l'opération de construction de l'immeuble de bureaux situé à Montrouge (Hauts de Seine) ; ce contrat de prêt est composé de deux tranches, l'une de 15 M€ l'autre de 3,830 M€ (financement de la TVA sur les échéances résiduelles de la VEFA), d'une durée respective de 7 et 3 ans.

- Refinancement du portefeuille La Poste :

Le refinancement du portefeuille de La Poste composé d'une douzaine d'immeubles, essentiellement des centres de tri loués à La Poste, a été finalisé le 15 avril 2011. Un nouveau crédit amortissable de 45 M€ d'une durée de 7 ans a été mis en place à parité 50/50 avec deux banques françaises.

### Prorogation d'une ligne de crédit existante :

La ligne de crédit d'un montant initial de 35 M€ accordée le 31 mars 2010 a été prorogée d'une durée de 6 mois à compter du 31 mars 2011. L'encours au 30 juin 2011 s'élève à 19,9 M€

### Contrats de couverture de taux :

Deux nouveaux instruments de couverture de taux sous forme de « tunnel de taux » (floor à 2 % et cap à 3 %) ont été conclus dans le cadre du refinancement du portefeuille loué à la Poste, permettant ainsi de limiter le coût global de cette nouvelle dette à un niveau actuellement inférieur à celui de la dette précédente.

Par ailleurs, un contrat de cap à 2,5 % ainsi qu'un « tunnel de taux » (floor à 2 % et cap à 3 %) ont été souscrits au cours du premier semestre (respectivement 15 M€ et 30 M€) en remplacement de trois contrats arrivés à échéance en juin 2011.

## 3) Autres faits marquants

### 3. a Stock options

Le plan n° 3 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 17 mai 2006 est arrivé à échéance le 17 mai 2011 (sans être exercé).

L'ensemble des plans de stock options exerçables au 30 juin 2011 représente désormais 57.411 options, soit 1 % du capital (au lieu de 1,1 % au 31 décembre 2010).

### **3. b Distribution**

L'Assemblée Générale du 18 mai 2011 a décidé de distribuer un solde de dividende de 2,2 euros par action, avec option de paiement en numéraire ou en action au choix de l'actionnaire.

### **3. c Augmentations de capital**

Le capital social a été augmenté le 18 mai 2011 d'un montant de 7.500 € (soit 1.500 actions de 5 €) passant ainsi de 27.961.420 € divisé en 5.592.284 actions de 5 € à 27.968.920 € divisé en 5.593.784 actions de 5 €. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice de 1.500 options de souscription d'actions par l'un des bénéficiaires de l'attribution du 11 décembre 2008.

Le capital social a été augmenté le 20 juin 2011 d'un montant de 690.965 € (soit 138.193 actions de 5 €) passant ainsi de 27.968.920 € divisé en 5.593.784 actions de 5 € à 28.659.885 € euros divisé en 5.731.977 actions de 5 €. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice, par les actionnaires, de l'option du paiement du dividende en actions dont la distribution a été décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 mai 2011.

### **3. d Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité**

Le Conseil d'administration, usant des pouvoirs conférés par l'Assemblée générale du 18 mai 2011 dans sa dixième résolution, a décidé le 16 juin 2011 de mettre en œuvre un nouveau programme de rachat d'actions dans les conditions fixées par l'Assemblée générale, pour une durée maximale de dix-huit mois à compter de la date de l'assemblée générale, en vue :

- d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité,
- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social consentie par l'Assemblée Générale,
- de disposer d'actions pouvant être remises aux mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui sont liées à la société dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises.

Le prix maximum d'achat est fixé à 90 € par action. Le nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé est de 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel. Cette autorisation ne pourra pas être utilisée en période d'offre d'achat ou d'échange.

Au 30 juin 2011, la Société de la Tour Eiffel détient 92.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions et 1.084 actions propres au titre du contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité, confié à Natixis, et associé aux programmes de rachat d'actions, s'est poursuivi au cours du premier semestre 2011.

### **3. e Gouvernance**

La composition du conseil d'administration a été modifiée suite au non renouvellement d'administrateurs ayant atteint la limite d'âge et dont le mandat arrivait à échéance lors de l'assemblée générale du 18 mai 2011, et à la nomination de deux nouveaux administrateurs indépendants, Madame Mercedes Erra et Monsieur Richard Nottage.

La composition des comités a été modifiée en conséquence :

#### Comité d'audit :

Président : Monsieur Philippe Prouillac  
Membres : Messieurs Renaud Haberkorn et Richard Nottage.

#### Comité de nomination et des rémunérations :

Président : Monsieur Aimery Langlois Meurinne  
Membre : Madame Mercedes Erra.

### **3. f Restructuration interne**

La SCI Lyon Genlis, ne détenant plus d'actifs, a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation au cours du premier semestre 2011.

### **III - RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS**

#### **1) Normes comptables – Périmètre de consolidation**

Au 30 juin 2011, les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la production des états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2010.

Le périmètre de consolidation comprend 25 sociétés, consolidées selon la méthode de l'intégration globale, tout comme à fin décembre 2010, suite à la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Lyon Genlis en date du 30 juin 2011 et à la création de la SCI Montrouge Arnoux en février 2011.

#### **2) Bilan et Résultat Consolidés**

##### **a. Compte de résultat consolidé**

Le chiffre d'affaires consolidé (constitué des loyers et produits locatifs sur les immeubles de placement), a enregistré une diminution de 7 % entre les premiers semestres 2010 et 2011, de 44,1 M€ à 41 M€, dont les seuls loyers représentent respectivement 37,4 M€ et 34,7 M€.

Cette diminution nette de 7,2% des loyers (- 2,7 M€) provient essentiellement des cessions d'immeubles enregistrées en 2010 (- 2,4 M€ de loyers), des relocations nettes (- 0,4 M€) et d'une indemnité d'occupation temporaire quittancée au 1<sup>er</sup> trimestre 2010 (- 0,7 M€ sur un immeuble destiné à être redéveloppé), déduction faite des loyers sur les livraisons d'immeubles neufs loués (+ 0,6 M€) et de l'indexation positive (+ 0,2 M€).

Hors arbitrages et régularisation, les loyers ont enregistré une légère hausse de 1%.

La baisse des autres produits locatifs (- 0,3 M€), à savoir les charges sur immeubles refacturées aux locataires, est corrélée à la baisse des loyers suite aux arbitrages réalisés.

Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 13,9 M€ à fin juin 2011 contre 13,5 M€ à fin juin 2010, ont légèrement augmenté sur la période (+ 2,9%). Elles sont principalement constituées :

- des charges locatives nettes (4,5 M€ contre 4,6 M€ à fin juin 2010) ;
- des impôts et taxes sur immeubles (4,7 M€ contre 4 M€ à fin juin 2010) ;
- des charges de personnel (1,9 M€ contre 2 M€ à fin juin 2010) ;
- des frais généraux et de fonctionnement du Groupe de la Société de la Tour Eiffel.

Le solde net des ajustements de valeurs (+ 0,2 M€) correspond à la variation positive des valeurs d'expertise du patrimoine immobilier au cours du premier semestre 2011, retraitée des cessions et livraisons intervenues sur la même période.

Après prise en compte du résultat des cessions d'actifs et des autres produits et charges d'exploitation, le résultat opérationnel courant ressort à 27 M€ au 30 juin 2011 contre 31,1 M€ au 30 juin 2010.

L'évolution du résultat financier au cours de la période, de - 12,9 M€ à - 6,3 M€, s'explique essentiellement par :

- la diminution du coût de l'endettement financier brut de 8,3 % (de 12,5 M€ à 11,5 M€), impactée principalement par la baisse des encours de financement, et à l'inverse, dans une moindre mesure par la légère hausse des taux d'intérêt ;
- l'amélioration sensible des autres produits et charges financiers (+ 5,1 M€ à fin juin 2011 contre - 0,4 M€ à fin juin 2010), issue de la revalorisation des instruments de couverture dans un contexte de hausse des taux d'intérêt mais aussi par le renouvellement de SWAP et CAP arrivés à échéance en 2010 et au premier semestre 2011, remplacés par des instruments présentant des caractéristiques plus favorables.

Compte tenu de ces éléments, le résultat net consolidé (Part du Groupe) ressort à 20,6 M€ au 30 juin 2011 contre 18,2 M€ au 30 juin 2010.

### Analyse du résultat consolidé selon activité récurrente et non récurrente

Le compte de résultat consolidé ci-dessous fait ressortir les produits, charges et résultats intermédiaires en distinguant l'activité récurrente d'exploitation du patrimoine immobilier des éléments non récurrents impactant le résultat consolidé, tels que les ajustements de valeurs des actifs et passifs, les plus et moins values de cession et les produits et charges hors exploitation et/ou non récurrentes.

En M€	30/06/2011			30/06/2010		
	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat
Loyers bruts	34,7		34,7	37,4		37,4
Charges sur immeubles	-5,4		-5,4	-4,7		-4,7
<b>Loyers nets</b>	<b>29,3</b>	<b>0,0</b>	<b>29,3</b>	<b>32,7</b>	<b>0,0</b>	<b>32,7</b>
Frais de fonctionnement	-2,1		-2,1	-2,0	-0,1	-2,1
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>27,2</b>	<b>0,0</b>	<b>27,2</b>	<b>30,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>30,6</b>
Résultats de cessions			0,0		0,3	0,3
Variation de juste valeur des immeubles		0,2	0,2		0,6	0,6
Autres produits et charges d'exploitation		-0,4	-0,4		-0,4	-0,4
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>27,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>27,0</b>	<b>30,7</b>	<b>0,4</b>	<b>31,1</b>
Coût de l'endettement net	-11,5		-11,5	-12,5		-12,5
Autres produits et charges financiers		5,1	5,1		-0,4	-0,4
<b>Résultat financier net</b>	<b>-11,5</b>	<b>5,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-12,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-12,9</b>
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>15,7</b>	<b>4,9</b>	<b>20,6</b>	<b>18,2</b>	<b>0,0</b>	<b>18,2</b>
Impôts			0,0			0,0
<b>Résultat net</b>	<b>15,7</b>	<b>4,9</b>	<b>20,6</b>	<b>18,2</b>	<b>0,0</b>	<b>18,2</b>
Intérêts minoritaires			0,0			0,0
<b>Résultat net (Part du Groupe)</b>	<b>15,7</b>	<b>4,9</b>	<b>20,6</b>	<b>18,2</b>	<b>0,0</b>	<b>18,2</b>

Retraité des ajustements de valeurs opérés sur les éléments d'actifs et passifs, des cessions d'actifs et des éléments non récurrents du résultat, le résultat opérationnel courant ressort à 27,2 M€ au 30 juin 2011 et le résultat net à 15,7 M€, contre respectivement 30,7 M€ et 18,2 M€ au 30 juin 2010 pour les raisons ci-dessus indiquées.

## b. Bilan consolidé

Au 30 juin 2011, le total du bilan s'élève à 1 084,6 M€ contre 1 065,3 M€ au 31 décembre 2010.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

### ▪ A l'actif :

- La hausse nette à hauteur de 9,3 M€ des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés (de 1 022,1 M€ à 1 031,4 M€) s'explique principalement par 9,8 M€ d'acquisitions et 2,3 M€ d'investissements réalisés dans les immeubles en cours de construction (principalement dans le Parc du Moulin à Vent à Lyon), 0,2 M€ de variation positive de juste valeur sur les immeubles de placement, compensés partiellement par 3 M€ d'arbitrages ;
- La hausse nette du niveau de la trésorerie de 8,3 M€

### ▪ Au passif :

- L'amélioration des capitaux propres de 16,6 M€ liée à l'augmentation des réserves consolidées (affectation du résultat net consolidé 2010) ainsi qu'à l'augmentation de capital de juin 2011 consécutive à la distribution du solde du dividende 2010 en action ;
- Le désendettement bancaire net (1,7 M€) ;
- L'augmentation de 4,4 M€ des autres dettes d'exploitation principalement constituées des dettes fiscales et sociales (12,5 M€) ainsi que des coûts restant à engager sur les immeubles en cours de construction (5,7 M€).

## c. Tableau des flux de trésorerie

De la définition du tableau des flux de trésorerie du Groupe, il faut distinguer les trois catégories de flux le composant :

- Flux de trésorerie liés à l'activité : sa diminution globale de 36 M€ à 30,9 M€ à fin juin 2011 s'explique essentiellement par la variation négative de la capacité d'autofinancement générée par l'activité (- 3,1 M€) ainsi que par la variation négative du BFR (- 0,6 M€) ;
- Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement : l'évolution entre juin 2010 et juin 2011 (+ 7,1 M€), de - 12,3 M€ à - 5,2 M€ s'explique principalement par la diminution sensible des investissements réalisés sur le patrimoine du Groupe au cours de l'exercice (- 16,2 M€) et des cessions d'immeubles moins élevées (- 7,1 M€) ;
- Flux de trésorerie liés aux opérations de financement : ces flux ressortent à - 17,5 M€ au 30 juin 2011 contre - 34,7 M€ au 30 juin 2010 du fait principalement des remboursements nets d'emprunt moindres en 2011 (variation de 10,4 M€) et de la diminution des dividendes versés en numéraire aux actionnaires (de 10,7 M€ à 4,2 M€ à fin juin 2011).

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 9,2 M€ au 1er janvier 2011 à 17,5 M€ au 30 juin, soit une amélioration de 8,3 M€ au titre du premier semestre de l'exercice 2011.

#### d. Cash flow courant

en M€	30/06/2011	30/06/2010	Variation
Loyers bruts	34,7	37,4	- 7,2 %
Charges sur immeubles	5,4	4,7	14,9 %
Frais généraux	2,1	2,0	5,0 %
Intérêts financiers versés	11,2	12,0	-6,7 %
<b>Cash flow courant</b>	<b>16,0</b>	<b>18,7</b>	<b>-14,4 %</b>

#### En €/ action

<b>Cash flow courant après dilution (*)</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>-17,6 %</b>
<b>Cash flow courant avant dilution (*)</b>	<b>2,9</b>	<b>3,4</b>	<b>-14,7 %</b>

(\*) Dilution de 5,5% induite par le paiement du dividende en actions (nombre d'actions au 30/06/2011 : 5 731 977, nombre d'actions au 30/06/2010 : 5 433 036)

Le cash flow courant s'élève à 16 M€ à fin juin 2011 contre 18,7 M€ à fin juin 2010, soit une baisse de 14,4% principalement sous l'effet de la diminution des loyers bruts.

#### 3) Evénements postérieurs au 30 juin 2011

Un îlot de réserves foncières situé à Massy Ampère a été cédé le 22 juillet 2011.

#### 4) Perspectives

Le revenu locatif identifié et sécurisé de la Société de la Tour Eiffel, pour le patrimoine détenu au 30 juin 2011, devrait ressortir au titre de l'année 2011 à 70 M€

La Société de la Tour Eiffel s'efforcera de continuer à pérenniser et sécuriser ses revenus locatifs existants, ainsi qu'à les optimiser en poursuivant la commercialisation des immeubles récemment livrés (4,5 M€ de loyers additionnels escomptés, notamment sur les immeubles Topaz et Energy II à Vélizy et le parc d'affaires de Chartres).

Avec un patrimoine immobilier de qualité en constante évolution, la Société de la Tour Eiffel dispose de sérieux atouts pour accélérer son développement dans les prochains trimestres et profiter de la reprise du marché immobilier, à la veille d'un nouveau cycle économique et immobilier.

En particulier, elle compte bien poursuivre sa croissance externe en jumelant deux axes : privilégier les immeubles HQE neufs à construire et acquérir en parallèle des opérations de cash flow pour assurer le dividende en attendant la mise en exploitation des immeubles neufs. Elle continuera également à nourrir sa croissance organique sur ses réserves foncières, principalement situées dans les parcs d'affaires, en accompagnant ses principaux locataires dans leur stratégie immobilière, ainsi que sur le site à très fort potentiel de Massy Ampère, qui évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation.

Cette dynamique de croissance est favorisée grâce à l'amélioration récente des conditions de financement des acquisitions et de celles de refinancement du portefeuille existant.

La société procédera au second semestre à la finalisation des arbitrages engagés en 2010 et dans la première partie de l'année 2011 ; d'autres actifs seront proposés à la vente, la rotation du patrimoine restant une discipline destinée à préserver des rendements significatifs et à optimiser sa qualité.

Au niveau du financement, la Société poursuivra ses négociations afin de proroger, fractionner et étaler l'échéance 2013 des financements accordés par les principales banques du groupe.

## **5) Principaux risques et incertitudes**

Les principaux risques et incertitudes évalués par la société ont été décrits dans le paragraphe 4.3 du rapport de gestion inclus dans la partie 2 du document de référence 2010 déposé à l'AMF le 27 avril 2011 sous le numéro D. 11-0378.

La société n'anticipe pas d'évolutions significatives de ces risques pour les 6 prochains mois de l'année.

## **6) Transactions entre parties liées**

Cette information est donnée dans la note 27 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.

#### IV - EXPERTISE DU PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE

##### 1) Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise complète en date du 30 juin 2011, par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Crédit Foncier Expertise.

Au cours du premier semestre, le Groupe a procédé à la rotation de deux experts pour une partie de son patrimoine. La répartition des dossiers entre les experts est motivée par l'implantation géographique des immeubles ainsi que par le type d'immeubles expertisés.

Le patrimoine du Groupe s'établit à 1.031,4 M€ hors droits de mutation et frais, dont 994,6 M€ d'immeubles de placement et 36,8 M€ d'immeubles destinés à être cédés.

Suivant les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, ces expertises ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base des prix nets vendeurs, c'est-à-dire hors frais et hors droits.

##### Evolution du patrimoine au 30 juin 2011

	30/06/2011		31/12/2010		Evolution	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Bureaux	541,3	52,5 %	534,1	52,3 %	7,2	1,3 %
Parcs Eiffel	304,0	29,5 %	305,0	29,6 %	- 1,0	- 0,3 %
Entrepôts	98,2	9,5 %	95,8	8,8 %	2,5	2,6 %
Locaux d'activité	44,0	4,3 %	44,0	5,8 %	0,0	- 0,1 %
Résidences médicalisées	43,9	4,2 %	43,2	3,6 %	0,7	1,6 %
<b>Total</b>	<b>1 031,4</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 022,1</b>	<b>100,0 %</b>	<b>9,3</b>	<b>0,9 %</b>

##### Taux de rendement effectif du patrimoine au 30 juin 2011

	30/06/2011	31/12/2010	Evolution
Bureaux	7,3%	7,1%	+ 20 bps
Parcs Eiffel	8,2%	8,1%	+ 10 bps
Entrepôts	9,3%	9,5%	- 20 bps
Locaux d'activité	9,0%	8,8%	+ 20 bps
Résidences médicalisées	6,7%	6,7%	-
<b>Total de rendement moyen</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,7%</b>	<b>+ 10 bps</b>

## **Méthodologie retenue par les experts**

Le principe général de valorisation retenu par les experts repose sur l'application de deux méthodes : la méthode par le rendement, recoupée avec la méthode par comparaison. La valeur est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies.

Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m<sup>2</sup>.

La méthode par le rendement consiste à capitaliser un revenu net en place ou un loyer de marché à un taux de rendement approprié et à prendre en compte les écarts entre loyers effectifs et revenus à travers des pertes de revenus ou des surloyers pris en compte pour leur valeur actualisée.

Cette méthode s'appuie sur la valeur locative (loyer de marché) des biens, comparée au revenu net perçu. Lorsque le loyer net est proche de la valeur locative, le loyer est capitalisé sur la base d'un taux de rendement de marché, reflétant notamment la qualité de l'immeuble et du locataire, la localisation du bien, la durée ferme du bail restante.

Le taux de rendement (rapport entre le revenu net constaté (\*) sur l'immeuble et la valeur vénale brute, droits inclus) choisi est apprécié par comparaison avec les taux de rendement ressortant des transactions intervenues sur le marché. Dans le cas où le loyer net est sensiblement supérieur ou inférieur à la valeur locative, la différence de loyer actualisée jusqu'à la prochaine échéance triennale est ajoutée ou retranchée de la valeur locative capitalisée au taux de rendement retenu, actualisée jusqu'à l'échéance du bail.

*(\*) Pour les immeubles sujets à une vacance locative, le revenu net constaté est augmenté de la valeur locative de marché des locaux vacants.*

Pour les surfaces vacantes au moment de l'évaluation, la valeur locative est capitalisée à un taux de rendement de marché augmenté d'une prime de risque, puis le manque à gagner pendant la période de commercialisation estimée est déduit. Les locaux vacants sont valorisés de façon pondérée par les experts sur la base de valeurs locatives de marché, déduction faite des coûts de portage attachés à un délai de commercialisation évalués par les experts, et déduction faite des incentives commerciaux susceptibles d'être octroyés aux locataires potentiels.

Les taux de rendement retenus par les experts sont compris, au titre des expertises au 30 juin 2011, entre 6,25% et 10,50% ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donné et comprennent l'impact des locaux vacants.

Pour les actifs comprenant un foncier (valeur de terrain) résiduel, les experts délivrent une valorisation spécifique. En ce qui concerne les actifs sans foncier résiduel, la valeur globale des expertises tient déjà compte de la valeur du foncier.

## **2) Actif net réévalué**

### **Actif net réévalué droits compris**

Afin de calculer l'actif net réévalué droits compris (ou ANR de remplacement), les immeubles sont d'abord pris pour leur valeur « droits compris », selon les expertises émises par les experts indépendants.

L'Actif Net Réévalué correspond aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2011, majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise de la SNC Tour Eiffel Asset Management évaluée par Deloitte au 31 décembre 2010.

L'Actif Net Réévalué droits compris s'établit à 78,2 € par action au 30 juin 2011 contre 77,0 € par action au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 1,6%.

### **Actif net réévalué hors droits**

Un second calcul permet d'établir l'actif net réévalué hors droits (ou ANR de liquidation).

Les droits de mutation sont estimés par la Société à 5 % de la valeur réévaluée de la société détenant un actif. Cette méthode de calcul des droits de mutation est reconduite chaque année depuis le redéveloppement de la société dans son activité de foncière.

Au 30 juin 2011, les droits de mutation et autres frais de cession estimés par la Société, comparés aux droits déjà déduits des valeurs des actifs, émises par les experts immobiliers indépendants, figurant au bilan consolidé (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement de 23,8 M€

L'actif net réévalué hors droits (ANR de liquidation) s'établit à 74,3 € par action au 30 juin 2011 contre 73,0 € au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 1,8%.

Hors effet dilutif lié à l'augmentation de capital, intervenue suite à la distribution du solde du dividende en juin 2011 (création de 139.693 nouvelles actions), l'ANR hors droits s'élève à 76,2 € par action, soit une augmentation de 4,4 %.

### Calcul de l'ANR Hors Droits à partir des capitaux propres consolidés

<i>En K€</i>	30/06/2011	31/12/2010
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>389 969</b>	<b>373 430</b>
Plus-value sur actifs incorporels	5 234	4 870
Plus-value sur immeubles en cours de construction	0	0
<b>Retraitement net des droits de mutation :</b>	<b>23 827</b>	<b>23 027</b>
+ Droits déduits dans les valeurs d'actifs du bilan	45 734	44 644
- Droits et frais de cession estimés	21 907	21 617
<b>ANR hors droits</b>	<b>419 030</b>	<b>401 327</b>
Nombre d'actions (net de l'auto-détention)	5 638 299	5 496 243
<b>ANR hors droits par actions après dilution (en €) *</b>	<b>74,3</b>	<b>73,0</b>
<i>Variation par rapport au 31/12/2010</i>	1,8%	
<b>ANR hors droits par actions avant dilution (en €) *</b>	<b>76,2</b>	<b>73,0</b>
<i>Variation par rapport au 31/12/2010</i>	4,4%	

(\* ) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue lors de la distribution du solde du dividende 2010 (création de 139.693 nouvelles actions)

### Passage de l'ANR Hors Droits au 31/12/2010 à celui au 30/06/2011

	En M€	Par action en €
<b>ANR hors droits au 31/12/2010</b>	<b>401,3</b>	<b>73,0</b>
Impact de la variation du nombre d'actions		-1,8
Résultat net récurrent	15,7	2,8
Distribution 2011	-4,2	-0,7
Plus / moins-value de cession	0,0	0,0
Valorisation des actifs immobiliers	0,2	0,0
Valorisation des instruments de couverture	5,8	1,0
Autres	0,2	0,0
<b>ANR hors droits au 30/06/2011</b>	<b>419,0</b>	<b>74,3</b>

## V – FINANCEMENT DU GROUPE

Toujours aussi tendus, les marchés financiers restent particulièrement sensibles à la fébrilité de la macro-économie, tant en termes de liquidité, de marge de crédit que de volatilité des taux d'intérêt.

### 1) Liquidité

Au cours du premier semestre 2011, le Groupe a poursuivi l'ajustement de ses encours de financement par le refinancement de la ligne de crédit allouée au portefeuille La Poste, arrivée à échéance le 15 avril 2011 et la souscription d'un nouvel emprunt de 45 M€ auprès d'un pool de deux banques françaises.

Par ailleurs la ligne de crédit corporate Natixis, d'un montant initial de 35 M€ a été prorogée jusqu'au 30 septembre 2011.

Au 30 juin 2011, le montant de la dette tirée s'élève donc à 626 M€. Le Groupe dispose également de 28,1 M€ de lignes de crédit non tirées, correspondant à la ligne de crédit New Money mise à disposition de sa filiale Locafimo en 2010 (13,1 M€) et du nouvel emprunt de 15 M€ contracté le 30 juin 2011, destiné au financement de l'acquisition en VEFA de l'immeuble situé à Montrouge.

### 2) Structure de l'endettement au 30 juin 2011

La dette bancaire brute s'élève à 626 M€ au 30 juin 2011 contre 627,7 M€ au 31 décembre 2010.

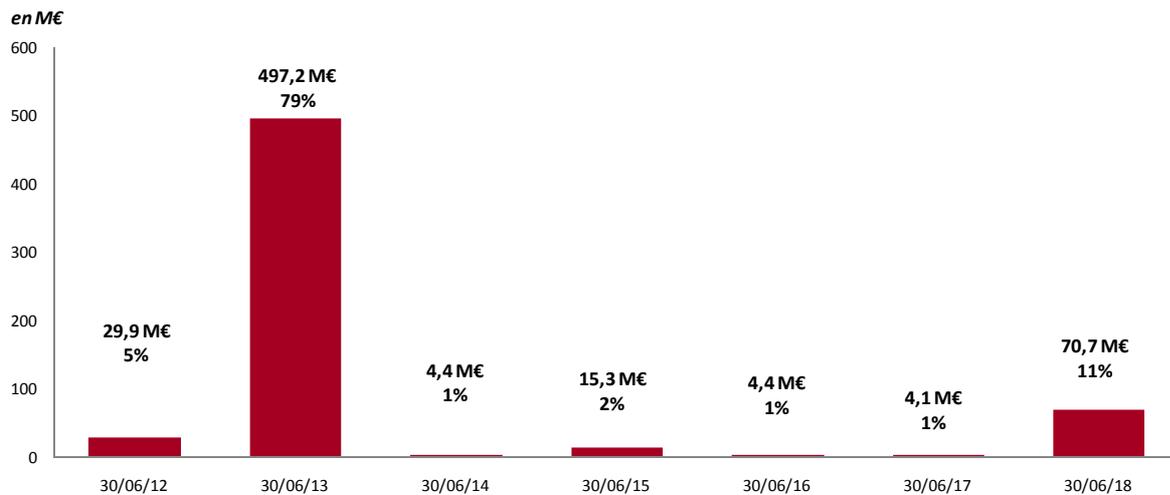
Le montant de la dette bancaire nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe et les immobilisations financières placées sous forme de gage espèces, s'élève à 608,6 M€ à la fin du premier semestre 2011 contre 617,3 M€ à fin 2010.

En M€	30/06/2011	31/12/2010
Dette bancaire brute	626,0	627,7
Trésorerie placée	- 10,7	- 0,1
Disponibilités	- 6,6	- 9,1
Immobilisations financières (gage espèces)	0,0	- 1,0
Dette bancaire nette	<b>608,6</b>	<b>617,3</b>

Ainsi, le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2011 représente 59 % du patrimoine dont la valeur est de 1 031,4 M€, contre 60,4% à fin 2010.

### 3) Maturité de la dette

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 30 juin 2011 de 626 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-dessous :



La durée de vie moyenne de l’endettement du Groupe ressort à 2,6 années au 30 juin 2011, maturité identique à celle constatée fin 2010.

#### 4) Coût moyen de la dette :

Le coût moyen de financement du Groupe ressort à 3,6 % au premier semestre 2011 à comparer au taux de 3,5 % en 2010 et de 3,4% au cours du premier semestre 2010.

#### 5) Gestion des risques de marché

La Société de la Tour Eiffel est concernée uniquement par le risque de marché résultant de l’évolution des taux d’intérêt ; il porte sur les emprunts contractés par le Groupe et destinés à financer la politique d’investissement et à maintenir le niveau des liquidités financières nécessaires.

La politique de gestion du risque de taux d’intérêt de la Société de la Tour Eiffel a pour objectif de limiter l’impact d’une variation significative des taux d’intérêt sur le résultat consolidé du Groupe, ainsi que de minimiser le coût global de la dette.

Pour atteindre ces objectifs, la Société de la Tour Eiffel emprunte principalement à taux variable et utilise des produits dérivés (exclusivement des caps et swaps) pour couvrir le risque de taux. La Société ne réalise pas d’opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de son risque de taux, centralisant et gérant elle-même l’ensemble des opérations traitées, selon les recommandations des établissements bancaires avec lesquels elle travaille régulièrement.

À l’occasion de la mise en place de nouvelles lignes de financement ou de refinancement, elle adosse systématiquement un instrument de couverture de taux, en choisissant, après établissement de cotations par plusieurs banques, l’outil adéquat en termes de maturité et de coût, selon les conditions de marché et du sous-jacent financé.

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose la Société à une éventuelle défaillance d’une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, elle ne réalise des opérations de couverture qu’avec des institutions financières de premier rang.

Afin d'optimiser cette gestion du risque de taux, et compte tenu du niveau des taux, le Groupe a souscrit, au cours du dernier semestre, 81 M€ en notionnel de nouveaux contrats d'instruments de couverture dont les caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Nature du contrat	Société	Notionnel (en M€)	Date de début	Date d'échéance	Floor	Cap
« Tunnel de taux »	SAS Locafimo	30	01/07/2011	28/06/2013	2,0%	3,0%
« Tunnel de taux »	SCI Nowa	18	28/04/2011	15/04/2016	2,0%	3,0%
« Tunnel de taux »	SCI Nowa	18	28/04/2011	15/04/2016	2,0 %	3,0 %
	<b>Sous – total « Tunnel de taux »</b>	<b>66</b>				
CAP	SAS Locafimo	15	30/06/2011	30/06/2013		2,5%
	<b>TOTAL</b>	<b>81</b>				

#### 6) Mesure de risque de taux :

Au 30 juin 2011, la dette bancaire ressort à 626 M€; étant à taux variable, elle est couverte pour un montant de 552,5 M€ soit un taux de couverture de 88,3%.

La dette couverte par des swaps taux fixe s'élève à 282,2 M€ soit 51%. A contrario, la dette couverte par des instruments de CAP est de 270,3 M€, soit 49% de la dette couverte.

La maturité des instruments de couverture de taux est de 2,1 années à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

Sur la base de la dette au 30 juin 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 Mois de 100 points de base en 2011 aurait un impact négatif estimé à 3,1 M€ (en base annuelle) sur le résultat net récurrent et le cash flow courant.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 4,1 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent et le cash flow courant sur l'exercice 2011.

## 7) Ratios de structure financière

Ratios d'endettement	30/06/2011	2010	2009
Fonds propres consolidés (M€)	390,0	373,4	345,6
Dette bancaire nette (M€)	608,6	617,4	650,8
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	156 %	165 %	188 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	59,0 %	60,4 %	62,3 %
Ratios de financement	30/06/2011	2010	2009
Coût moyen de la dette	3,6 %	3,5 %	3,9 %
Emprunt à taux fixe ou capé	88 %	99 %	98 %
Maturité de la dette	2,6 ans	2,6 ans	3,3 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE (*)	2,3	2,2	2,4

(\*) EBE : Excédent Brut d'Exploitation = Résultat opérationnel courant avant ajustement de valeur et autres produits et charges d'exploitation

### Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont résumés dans le tableau comparatif ci-après, pour les montants au 30 juin 2011 et par établissement bancaire prêteur.

Il compare les derniers ratios, LTV et ICR, communiqués aux banques au cours du semestre à ceux que le Groupe s'est engagé à respecter au titre des principaux contrats de financements visés.

### Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2011

en M€	30/06/2011	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance
	Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	124,8	75%	170%	53,8%	305%	15/06/2013
Société Générale / BECM	43,7	65%	145%	-	-	15/04/2018
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	54,1	65%	110%	55,4%	134%	28/03/2017
Société Générale	12,6	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	370,9	72,5%	140%	65,1%	318%	30/06/2013
Natixis	19,9	72,5%	225%	61,7%	297%	30/09/2011
<b>Total</b>	<b>626,0</b>					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2011 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de chacun de ses contrats de financement.

#### **8) Risques sur actions auto détenues**

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale du 18 mai 2011, la société est soumise à un risque sur la valeur des titres qu'elle est amenée à détenir.

Sur la base du nombre de titres détenus au 30 juin 2011, soit 93.678 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,6 M€

#### **VI - DISTRIBUTION D'UN ACOMPTE SUR DIVIDENDE 2011**

Compte tenu d'un résultat distribuable au 30 juin 2011 de 20,9 M€, soit 3,64 € par action, le conseil d'administration du 27 juillet 2011 a décidé le versement d'un acompte sur dividende de 2,1 € par action (dont le paiement se réalisera le 23 septembre 2011, en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire, conformément à l'adoption de la 3ème résolution lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 mai 2011).

## COMPTES CONSOLIDES AU 30/06/2011

### SOMMAIRE

<b>BILAN ACTIF .....</b>	<b>27</b>
<b>BILAN PASSIF .....</b>	<b>28</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT GLOBAL .....</b>	<b>29</b>
<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE.....</b>	<b>30</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....</b>	<b>31</b>
<b>ANNEXE .....</b>	<b>32</b>

## BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011 Net	31 décembre 2010 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations corporelles	1	338	369
Immeubles de placement	2	994.643	1.004.809
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	392	764
Actifs financiers	5	2.245	3.093
Impôt différé actif	14	322	322
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>997.940</b>	<b>1.009.357</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Clients et comptes rattachés	7	22.375	22.327
Autres créances et comptes de régularisation	8	9.989	7.060
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	17.458	9.192
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>49.822</b>	<b>38.579</b>
Actifs destinés à être cédés (III)	6	36.805	17.320
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)</b>		<b>1.084.567</b>	<b>1.065.256</b>

## BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011	31 décembre 2010
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	10	28.660	27.961
Primes liées au capital	10	41.735	34.478
Réserve légale		2.796	2.717
Réserves consolidées		296.204	265.787
Résultat consolidé de l'exercice		20.574	42.487
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>389.969</b>	<b>373.430</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>		-	-
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>389.969</b>	<b>373.430</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	11	596.057	560.563
Autres passifs financiers	11	19.116	23.008
Provisions à long terme	12	233	233
Dettes fiscales	13	-	-
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	392	327
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>615.798</b>	<b>584.131</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	32.108	69.710
Autres passifs financiers	11	252	1.824
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	-
Dettes fiscales et sociales	13	12.516	8.448
Dettes fournisseurs et autres dettes	15	33.924	27.713
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>78.800</b>	<b>107.695</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>1.084.567</b>	<b>1.065.256</b>

## COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2011	30 juin 2010
Chiffre d'affaires	16	41.030	44.095
Achats consommés	17	(82)	(19)
Charges de personnel	18	(1.899)	(1.988)
Charges externes	18	(7.237)	(7.485)
Impôts et taxes	18	(4.663)	(4.020)
Dotations nettes aux amortissements	19	(408)	(415)
Dotations nettes aux provisions	19	-	-
Solde net des ajustements de valeur	20	158	556
Autres produits et charges d'exploitation	21	22	325
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>26.921</b>	<b>31.049</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		49	23
Coût de l'endettement financier brut		(11.501)	(12.547)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	22	<b>(11.452)</b>	<b>(12.524)</b>
Autres produits et charges financiers	23	5.106	(426)
Impôts sur les résultats	24	(1)	130
<b>RESULTAT NET</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Intérêts minoritaires		-	-
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Résultat par action	25	3,74	3,41
Résultat dilué par action	25	3,73	3,41

<b>Résultat net</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
<b>Résultat global</b>		<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
Dont : - part du groupe		20.574	18.229
- part des intérêts minoritaires		-	-

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>20.574</b>	<b>18.229</b>
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	408	126
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	(158)	(556)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	(5.712)	709
Plus ou moins value de cession	(30)	(320)
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>15.082</b>	<b>18.188</b>
Charge d'impôt	1	(130)
Coût de l'endettement financier net	11.452	12.524
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>26.535</b>	<b>30.582</b>
Impôts versés	(340)	88
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.735	5.303
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>30.930</b>	<b>35.973</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations <i>Incorporelles et corporelles</i>	(9.342)	(25.471)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	2.950	10.100
Variation des prêts et créances financières consentis	1.172	3.078
Incidence des variations de périmètre	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(5.220)</b>	<b>(12.293)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(4.194)	(10.674)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	49	-
Augmentation des actions propres	110	(22)
Emissions d'emprunts	44.832	68.384
Remboursements d'emprunts	(46.397)	(80.431)
Intérêts financiers nets versés	(11.854)	(12.017)
Variations des dettes financières diverses	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(17.454)</b>	<b>(34.760)</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>8.256</b>	<b>(11.080)</b>
Trésorerie d'ouverture	9.189	20.858
Trésorerie de clôture	17.445	9.778
Variation de trésorerie	8.256	(11.080)

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Capital</b>	<b>Primes</b>	<b>Réserve légale</b>	<b>Réserves consolidées</b>	<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>Total part Groupe</b>	<b>Intérêts mino.</b>	<b>Total Capitaux Propres</b>
<b>Situation au 31.12.2009</b>	<b>27.165</b>	<b>35.898</b>	<b>5.551</b>	<b>337.095</b>	<b>(60.116)</b>	<b>345.593</b>	-	<b>345.593</b>
Affectation résultat	-	-	-	(60.116)	60.116	-	-	-
Dividendes versés	-	(7.319)	(2.834)	(11.199)	-	(21.352)	-	(21.352)
Augmentation de capital	796	5.899	-	-	-	6.695	-	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	42.487	42.487	-	42.487
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	75	-	75	-	76
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	(68)	-	(68)	-	(68)
<b>Situation au 31.12.2010</b>	<b>27.961</b>	<b>34.478</b>	<b>2.717</b>	<b>265.787</b>	<b>42.487</b>	<b>373.430</b>	-	<b>373.430</b>
Affectation résultat	-	-	79	42.408	(42.487)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(12.101)	-	(12.101)	-	(12.101)
Augmentation de capital	699	7.257	-	-	-	7.956	-	7.956
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	20.574	20.574	-	20.574
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	110	-	110	-	110
<b>Situation au 30.06.2011</b>	<b>28.660</b>	<b>41.735</b>	<b>2.796</b>	<b>296.204</b>	<b>20.574</b>	<b>389.969</b>	-	<b>389.969</b>

## ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

### 1. Informations générales

La Société de la Tour Eiffel et ses filiales sont spécialisées dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers d'entreprise.

La société de la Tour Eiffel est une société anonyme enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé au 20-22 rue de la Ville l'Evêque à Paris.

Les actions de la Société de la Tour Eiffel sont cotées sur NYSE Euronext Paris (compartiment B).

Les états financiers consolidés au 30 juin 2011 ont été arrêtés le 27 juillet 2011 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

### 2. Méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

#### 2.1 Base de préparation des états financiers

Les états financiers consolidés du Groupe de la société de la Tour Eiffel ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

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 de la Société. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives en regard des états financiers consolidés sont exposés au paragraphe 5.

Les normes et interprétations d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2011 sont les suivantes :

- Annual improvements 2010 – Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2010 ;
- IAS 24 révisée « Informations à fournir sur les parties liées » ;
- Amendements à IAS 32 « Classifications de droits de souscription » ;
- Amendements à IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal » ;
- IFRIC 19 « Extinction d'une dette financière par émission d'actions », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010. ;

- Amendement d'IFRIC 14 relatif aux paiements d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010.

Ces nouvelles normes et interprétations n'ont pas d'effet sur les comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel.

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables au 30 juin 2011 et n'ont pas été adoptés par anticipation :

- IFRS 9 « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2013
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicable à compter du 01/07/2011
- Amendements à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces nouvelles dispositions introduisent une présomption selon laquelle l'actif est recouvré entièrement par la vente, à moins que l'entité puisse apporter la preuve que le recouvrement se produira d'une autre façon, ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 e non encore endossées par l'UE.
- IAS 27 « Etats financiers individuels ». Cette nouvelle version applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour.
- IAS 28 « Participation dans des entreprises associées ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 "Etats financiers consolidés", IFRS 11 "Accords conjoints" et IFRS 12 "Informations à fournir sur les participations dans les autres entités". Cette nouvelle version d'IAS 28 applicable aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2013 pour l'IASB n'a pas fait l'objet d'une adoption européenne à ce jour.
- IFRS 10 « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013
- IFRS 11 « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 "Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs", la date d'entrée en vigueur est le 1 er janvier 2013
- IFRS 12 « Disclosure of Interests in Other Entities ». L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013;
- IFRS 13 « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE;

La date d'arrêté des comptes annuels de l'ensemble des sociétés du Groupe est le 31 décembre.  
Les comptes consolidés sont établis sur cette base.

## 2.2 Méthode de consolidation

### *Filiales*

Les filiales sont toutes les entités pour lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles, pouvoir s'accompagnant généralement de la détention de plus de la moitié des droits de vote. Les droits de vote potentiels sont pris en compte lors de l'évaluation du contrôle exercé par le Groupe sur une autre entité lorsqu'ils découlent d'instruments susceptibles d'être exercés ou convertis au moment de cette évaluation. Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

La méthode de l'acquisition est utilisée pour comptabiliser l'acquisition de filiales par le Groupe. Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de l'échange, majorés des coûts directement imputables à l'acquisition. Les actifs identifiables acquis, les passifs identifiables et les passifs éventuels assumés lors d'un regroupement d'entreprises sont initialement évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, et ceci quel que soit le montant des intérêts minoritaires.

L'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets identifiables acquis est comptabilisé en tant que goodwill. Lorsque le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat (cf. Note 2.6).

## 2.3 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

### *2.3.1 Regroupement d'entreprises*

Quand la société acquiert une activité économique au sens d'IFRS 3, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de cette norme.

Dans ce cas, un impôt différé et un goodwill sont susceptibles d'être constatés.

Le goodwill représente l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur de la quote-part du Groupe dans les actifs et passifs identifiables, et les passifs éventuels, de la filiale à la date d'acquisition. (cf note 2.2)

Le goodwill comptabilisé séparément est soumis à un test annuel de dépréciation conformément à la norme IAS 36, et est également testé avant la fin de l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Il est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur.

Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable du goodwill de l'entité cédée.

Les goodwill sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT), dont on s'attend à ce qu'elles tirent avantage du regroupement, aux fins de réalisation des tests de dépréciation. Une dépréciation est comptabilisée à concurrence de l'excédent de la valeur comptable de l'UGT sur sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable d'une UGT est le montant le plus élevé entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité.

Le traitement de ces acquisitions en tant que regroupements d'entreprises a pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés passifs sur la différence entre la valeur fiscale et la juste valeur des immeubles à la date d'acquisition ainsi que sur les ajustements de juste valeur ultérieurs effectués à l'occasion de l'exercice de juste valeur (cf note 2.17). De même, les frais d'acquisition sont compris dans le coût d'acquisition des titres. Le traitement comptable applicable à ces deux éléments a pour effet d'augmenter mécaniquement le goodwill.

Cette revalorisation des actifs immobiliers a également un effet mécanique lors de la réalisation des tests de dépréciation sur les UGT auxquelles sont affectés les écarts d'acquisition, effet qui conduit à déprécier intégralement les écarts d'acquisition lors de l'exercice durant lequel l'acquisition a eu lieu.

En effet, les UGT, au niveau desquelles les écarts d'acquisition sont testés, correspondent, au cas particulier, aux immeubles portés par les sociétés immobilières. Les valeurs recouvrables de ces UGT, déterminées sur la base de flux futurs de trésorerie actualisés, correspondant généralement aux valeurs d'expertise, (c'est-à-dire les nouvelles valeurs réévaluées des immeubles), elles ne peuvent donc justifier l'écart d'acquisition attaché qui doit être déprécié.

En conséquence, l'application de la norme IAS 36 conduit à constater intégralement en charge les écarts d'acquisition dès l'exercice d'acquisition; dans le cas présent la dépréciation est constatée dans le compte « solde net des ajustements de valeur ».

Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition négatifs sont portés en résultat dans le compte « solde net des ajustements de valeur ».

### **2.3.2 Acquisition d'actifs**

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables de groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 §15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

## **2.4 Informations sectorielles**

Le reporting de gestion du groupe repose sur un suivi par immeuble dont aucun ne représente plus de 10 % des agrégats qu'il est prévu de donner dans le cadre de la norme IFRS 8. Compte tenu du caractère homogène des secteurs représentés par ces immeubles (à rendement homogène) au regard de cette norme, les critères requis par cette dernière pour réaliser un regroupement conduisent à présenter les immeubles en un seul secteur.

## **2.5 Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles correspondent principalement à du matériel de bureau, informatique et de transport ainsi que de l'aménagement de bureau. Ceux-ci sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant les plans suivants :

- matériel de transport : 3 ans
- matériel de bureau et informatique : 3 ans
- Installations, agencements, aménagements : 10 ans

## **2.6 Immeubles de placement**

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d'un bâtiment – ou les deux) détenu (par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d'un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

En application de la méthode proposée par l'IAS 40 et conformément aux recommandations de l'EPRA, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. Ces derniers ne sont pas amortis.

La valeur de marché retenue pour l'ensemble des immeubles de placement du groupe est la valeur hors droit déterminée par les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

Conformément à la norme IAS 40 révisée, les biens immobiliers en cours de construction ou d'aménagement sont enregistrés en « Immeuble de placement » et sont évalués à la juste valeur (méthode retenue par le Groupe).

Conformément à la norme IAS 23, le groupe incorpore les coûts d'emprunts au coût de l'actif créé. Il s'agit d'actifs nécessitant une longue période de construction. Les frais financiers inclus sont les intérêts sur emprunts court terme et long terme relatifs à la seule période de construction jusqu'à la date de réception définitive de l'actif. Le taux correspond aux modalités de financement utilisées par le Groupe.

Le groupe a confié aux différents experts indépendants suivants le soin d'évaluer son patrimoine :

BNP Paribas Real Estate Valuation  
Savills  
Cushman & Wakefield Expertise  
Crédit Foncier Expertise

La démarche des experts est conforme à leurs référentiels professionnels (normes TEGOVA, RICS, chartre de l'expertise en évaluation immobilière, rapport COB de février 2000).

Les experts ont utilisé pour la valorisation la méthode de capitalisation des revenus nets qui consiste à capitaliser les loyers nets des immeubles en utilisant les états locatifs fournis par le groupe et en prenant en compte les charges non récupérables (frais de gestion, charges forfaitaires ou plafonnées, frais de gérance, dépenses de travaux courants, ...).

Ces revenus locatifs prennent en compte un taux de vacance, ainsi que des diminutions ou augmentations de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements en fonction des valeurs locatives de marché et des probabilités de renouvellement des baux.

Les taux de rendement instantanés calculés résultant de ces expertises ont été rapprochés des valeurs comparables du marché afin d'ajuster les valeurs en conséquence.

Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à bien, compte tenu de l'absence d'aléas significatifs en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC,...), de conditions suspensives de mise en œuvre technique et commerciale.

Les travaux restant à réaliser sont ensuite déduits de cette évaluation sur la base du budget de promotion ou des contrats négociés avec les constructeurs et prestataires.

Les immeubles de placement qui ne remplissent pas ces conditions sont évalués selon leur état à la clôture.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché N – (valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice).

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

## 2.7 Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées du contrat liant la société Tour Eiffel Asset Management et la société Tour Eiffel valorisé dans le cadre de l'acquisition de Tour Eiffel Asset Management (anciennement Awon Asset Management) en date du 16 mai 2006.

Ce contrat est amorti sur sa durée ferme soit jusqu'au 31 décembre 2011.

Un test de dépréciation est réalisé s'il existe des indices de pertes de valeur.

Les autres immobilisations incorporelles sont constituées des logiciels. Ceux-ci sont évalués à leur coût et amortis linéairement sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre 1 et 3 ans.

## 2.8 Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat, prêts et créances. La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

### *Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat*

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

Pour le Groupe cela concerne la valorisation des CAP et SWAP.

### *Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées*

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants.

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût.

## 2.9 Clients, comptes rattachés

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, déduction faite des provisions pour dépréciation.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions.

## 2.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts ».

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité.

Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

## 2.11 Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés

La norme IFRS 5 prévoit de classer en « actifs destinés à être cédés », les actifs pour lesquels une décision de cession a été prise par la société.

Un actif non courant est classé en « actifs destinés à être cédés » si la direction ayant autorité pour approuver la vente a décidé cette classification.

Pour que la vente soit hautement probable, un plan de vente de l'actif doit avoir été engagé, et un programme actif pour trouver un acheteur doit avoir été lancé.

La société s'attend à ce que la vente intervienne dans le délai de douze mois.

Les immeubles de placement inscrits dans cette catégorie continuent à être évalués selon le principe de la juste valeur.

## 2.12 Capitaux propres

La juste valeur des bons de souscription d'actions et stock options est évaluée selon des modèles mathématiques à la date d'attribution. Cette juste valeur est constatée en résultat au fur et à mesure de l'acquisition des droits en contrepartie des capitaux propres.

Les coûts complémentaires directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

Les acquisitions de ses propres titres par la société ont été portées en diminution des capitaux propres pour leur prix d'acquisition.

## 2.13 Emprunts et autres passifs financiers

### *Emprunts*

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, net des coûts de transaction encourus, puis à leur coût amorti.

L'amortissement des frais d'émission sur la durée de vie des emprunts existants est réalisé de manière linéaire, l'écart par rapport à une méthode actuarielle étant peu significatif.

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

### ***Instruments de couverture***

La société Tour Eiffel utilise des instruments financiers (SWAP et CAP) afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Les instruments financiers sont évalués à leurs justes valeurs et les variations de juste valeur d'une période sur l'autre sont enregistrées en résultat.

### ***Autres passifs financiers***

Les autres passifs financiers comprennent principalement les primes actualisées restant à payer sur les CAP et SWAP et des dépôts et cautionnements reçus.

Ces passifs financiers sont comptabilisés à leur coût amorti.

## **2.14 Provisions**

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

## **2.15 Avantages sociaux**

### ***Engagements de retraite***

La norme IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel ou à un tiers.

L'effectif du Groupe au 30 juin 2011 est de 23 personnes, dont 22 personnes au sein de la société Tour Eiffel Asset Management et 1 personne au sein de la Société de la Tour Eiffel.

Le Groupe a décidé de maintenir le traitement des écarts actuariels consistant à comptabiliser ces derniers en résultat.

Au 30 juin 2011, le Groupe n'a pas revalorisé le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Les hypothèses de valorisation (identiques au 31 décembre 2010) sont les suivantes :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation et de revalorisation annuelle nette du fonds de 4,68%),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE 2009),
- de rotation du personnel
- d'augmentation des salaires de 3,92%
- d'un départ à la retraite à 65 ans.

La provision pour indemnités liées aux retraites s'élève à 133 K€

### ***Paiements fondés sur des actions***

Le Groupe a mis en place un plan de rémunération qui est dénoué en instruments de capitaux propres (options sur actions et actions gratuites). La juste valeur des services rendus en échange de ces instruments est comptabilisée en charges sur la durée d'acquisition des droits en contrepartie des réserves sur la base de la valeur des instruments au moment de leur attribution.

Aucun engagement n'est constaté lorsque l'octroi des instruments est soumis, à la date d'attribution, à une condition autre qu'une condition de marché qui ne sera pas remplie.

A chaque date de clôture, l'entité réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables.

Les sommes perçues lorsque les options sont levées, sont créditées aux postes « capital social » (valeur nominale) et « prime d'émission, nettes des coûts de transaction directement attribuables ».

## **2.16 Dettes avec différés de paiement**

Les valeurs de ces dettes sont actualisées et une charge ou un produit financier est constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement.

Les seuls différés de paiement constatés concernent : l'exit tax relative à l'entrée dans le régime SIIC et les dépôts de garantie des locataires. Le principal retraitement qui a été opéré concerne l'actualisation de l'exit tax.

## **2.17 Impôts courants et impôts différés**

### ***Régime fiscal du groupe***

L'option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) par la Société de la Tour Eiffel a été faite au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2004.

### ***Imposition différée***

Les impôts différés sont comptabilisés pour les activités et sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés selon la méthode du report variable à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera réalisé ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés ne sont reconnus que dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettra d'imputer les différences temporelles, est probable.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de renversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

La Société de la Tour Eiffel a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC). Ce régime permet principalement une exonération de l'impôt sur les sociétés des bénéfices provenant de l'activité de location des immeubles.

En conséquence de ce choix, aucun impôt sur les sociétés n'est dû au titre de l'activité de location d'immeubles, directement ou indirectement à travers les produits reçus des filiales. De même, les plus-values de cession des immeubles ou des titres de filiales soumises au même régime sont exonérées. Le Groupe reste redevable d'un impôt sur les sociétés pour la réalisation d'opération n'entrant pas dans le champ du régime des SIIC.

Après l'option en 2006 de Locafimo pour le régime SIIC, le périmètre d'application s'avère très réduit.

La société Parcoval qui est entrée dans le périmètre le 31 mars 2007, a opté pour le régime SIIC avec effet le 1<sup>er</sup> avril 2007.

La société a considéré que la nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée (CVAE) relève de l'activité opérationnelle. A ce titre, la contribution qualifiée de charge opérationnelle ne rentre pas dans le champ d'application d'IAS 12.

### **Aménagement du régime SIIC**

La loi de finances rectificative pour 2006, promulguée le 30 décembre 2006, prévoit que les SIIC acquittent un prélèvement de 20% sur les dividendes versés à partir du 1er juillet 2007 à des actionnaires (hors personne physique et SIIC) détenant directement ou indirectement au moins 10% du capital de la société et non imposés au titre des dividendes perçus.

Conformément à la règle IFRS selon laquelle les conséquences fiscales des dividendes sont comptabilisées quand les dividendes à payer sont comptabilisés au passif (IAS 12. 52B), le prélèvement est enregistré sur la période où la distribution est décidée.

Sur la base de l'actionnariat au 31 décembre 2010, la société ne devrait pas être amenée à acquitter de prélèvement sur ses distributions.

### **2.18 Reconnaissance des produits**

Conformément à la norme IAS 18 « Revenus », les produits des activités ordinaires correspondent à des entrées brutes d'avantages économiques dont bénéficie l'entreprise au cours de l'exercice qui conduisent à des accroissements de capitaux propres autres que ceux issus des apports effectués par les associés ou actionnaires.

Les produits des activités ordinaires correspondent principalement pour le Groupe à des revenus des locations des immeubles de placement.

Les baux actuellement signés par le Groupe, y compris les baux à construction, répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17.

L'application de la norme IAS 17 a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Les produits des loyers des immeubles de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont acquis.

### **2.19 Autres produits et charges opérationnels**

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents visés au § 28 du « IASB Framework », tel que par exemple :

- Une plus ou moins-value de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Une dépréciation d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Certaines charges de restructuration,
- Une provision relative à un litige majeur pour l'entreprise.

### **2.20 Contrats de location-financement**

Dans ces contrats de location-financement, le Groupe (bailleur) a transféré au preneur les risques et avantages liés à l'actif ; le bailleur conserve le droit de créance que lui confère le financement consenti au preneur.

Le bailleur comptabilise sa créance pour un montant égal à la somme des paiements minimaux de la location-financement.

Les règlements sont ventilés entre le remboursement de la créance et les produits financiers

Les informations sur les règlements futurs ne sont pas communiquées en raison de leur caractère immatériel.

### **2.21 Distribution de dividendes**

Les distributions de dividendes aux actionnaires de la Société sont comptabilisées en tant que dette dans les états financiers du Groupe au cours de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par les actionnaires de la Société.

### 3. Périmètre de consolidation

#### 3.1 Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Juin. 2011	% d'intérêt Déc. 2010	Date d'entrée dans le périmètre
SA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	572 182 269	Société Mère	100%	100%	
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES	419 127 287	I.G.*	100%	100%	Décembre 2003
SCINOWA	443 080 379	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI MARCEAU BEZONS	429 665 672	I.G.*	100%	100%	Juin 2004
SCI ARMAN F02	444 978 076	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI DES BERGES DE L'OURCQ	478 726 565	I.G.*	100%	100%	Septembre 2004
SCI CHAMPIGNY CARNOT	479 586 893	I.G.*	100%	100%	Novembre 2004
SCI COMETE	479 576 761	I.G.*	100%	100%	Décembre 2004
SCI LYON GENLIS	480 351 576	TUP 30/06/2011	-	100%	Janvier 2005
SCI ETUPES DE L'ALLAN	480 601 038	I.G.*	100%	100%	Janvier 2005
SCI CAEN COLOMBELLES	482 598 133	I.G.*	100%	100%	Mai 2005
SCI MALAKOFF VALETTE	552 138 448	I.G.*	100%	100%	Mai 2004
SAS LOCAFIMO (1)	692 031 149	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE (1)	388 323 909	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI BOTARDIERE (1)	397 968 207	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE (1)	403 104 458	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT	380 757 807	I.G.*	100%	100%	Mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	IG*	100%	100%	Juillet 2006
SCI VELIZY TOPAZ	328 223 706	IG**	100%	100%	Décembre 2006
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG*	100%	100%	Décembre 2008
SCI MONTROUGE ARNOUX	530 651 181	IG*	100%	-	Février 2011

(1) Sociétés intégrées lors de l'acquisition de la société Locafimo

\* : Intégration Globale

\*\* : acquisitions considérées comme des acquisitions d'actifs conformément au paragraphe 2.6.2

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

Adresse commune à l'ensemble des sociétés du groupe :  
20-22, Rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris

### 3.2 Variation de périmètre

#### Création

La SCI Montrouge Arnoux a été créée le 28 février 2011.

#### Sortie de périmètre

Transmission Universelle de Patrimoine :

La SCI Lyon Genlis a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société Tour Eiffel en date du 30 juin 2011.

### 4. Gestion des risques financiers

#### *Risques de marché*

L'évolution des taux d'intérêt a un impact direct sur les emprunts collectés pour financer la politique d'investissement du Groupe et est susceptible en cas de hausse des taux d'entraîner un surenchérissement du coût de financement des investissements. De même, une hausse des taux d'intérêts est susceptible d'avoir un effet sur le maintien de la liquidité financière nécessaire du Groupe.

Dans un contexte global de crise sur les marchés financiers, la politique de gestion du risque de taux d'intérêts du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur son résultat et son cash flow, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de sa dette. Pour atteindre ces objectifs, les sociétés du Groupe empruntent généralement à taux variable et utilisent des produits dérivés (caps et swaps) pour couvrir leur risque d'exposition à la variation des taux. Elles ne réalisent pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de leur risque de taux et elles centralisent et gèrent elles-mêmes l'ensemble des opérations traitées.

Pour les placements effectués par la société de la Tour Eiffel, la société n'a enregistré aucune perte sur ses placements en Sicav. En effet, les véhicules de placement utilisés sont liquides, sécurisés et peu volatils. Ce qui permet de les classer en Trésorerie et équivalent de trésorerie.

Au 30 juin 2011, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 626 M€ composée de 282,2 M€ à taux fixe (couverts par des SWAP) et 343,8 M€ à taux variable couverts à hauteur de 270,3 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, au 30 juin 2011, la dette est couverte à 88,3 %.

Sur la base de la dette au 30 juin 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 3,1 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle).

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 4,1 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent.

#### Risques sur actions auto-détenues

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée générale du 20 mai 2010, la société est soumise à un risque sur la valeur des titres qu'elle est amenée à détenir.

Sur la base du nombre de titres détenues au 30 juin 2011, soit 93 678 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,6 M€

### ***Risque de contrepartie***

La Société ne réalise des opérations de couverture qu'avec des institutions bancaires de premier plan.

### ***Risque de change***

Les activités du Groupe étant réalisées uniquement en France, le Groupe estime ne pas être exposé à un risque de change.

### ***Risque de liquidité***

La Société et ses filiales ont conclu avec des banques de premier plan des contrats cadre destinés au financement et refinancement du portefeuille immobilier du groupe, lesquels ont été modifiés par avenants au gré du développement par croissance externe de son patrimoine.

Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité anticipé selon différents cas et, à chaque fois, sous certaines conditions précisément définies.

Ces cas sont, notamment, le défaut de paiement d'un montant dû, le non-respect de certains ratios financiers, le manquement aux différents engagements pris par la Société ou ses filiales, l'inexactitude des différentes déclarations et garanties souscrites ; la survenance d'un événement ayant un effet significatif défavorable sur l'activité, la situation financière, juridique ou fiscale ou sur les immeubles détenus par le Groupe ; le défaut de validité et de caractère exécutoire des engagements, du défaut d'inscription d'une sûreté hypothécaire au rang convenu, la réalisation de sûretés par un créancier de la Société sur des biens financés par des sommes tirées sur le contrat-cadre; l'existence de procédures collectives ; la dissolution ; la fusion non autorisée par le prêteur ; la cession d'une partie des titres d'une filiale dont un actif immobilier aurait été financé par l'intermédiaire du contrat-cadre ; l'existence d'une procédure de réquisition/expropriation d'un immeuble financé par le contrat-cadre dès lors que l'indemnité est insuffisante pour permettre le remboursement de la quote-part financée, la mise en recouvrement d'un impôt à la suite d'un redressement fiscal non contesté ayant un effet significatif défavorable ; la perte de l'éligibilité au régime fiscal des SIIC non consécutif à un changement de législation ; les réserves des commissaires aux comptes dès lors qu'elles ont un effet significatif défavorable ou le sinistre total d'un immeuble financé au moyen du contrat cadre.

En conséquence de la survenance de l'un des événements énumérés ci-dessus, et s'il n'y est pas remédié dans les délais prévus par les contrats cadre, les banques prêteuses peuvent annuler leurs engagements au titre des ouvertures de crédit, déclarer immédiatement exigibles les encours de crédit et les frais y relatifs et réaliser tout ou partie des garanties octroyées dans le cadre de ces contrats.

La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Les deux principaux ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont :

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : couverture des frais financiers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2011 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 2<sup>ème</sup> trimestre 2011 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

## Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2011

en M€	Dette bancaire consolidée au 30/06/2011	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance
		LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	124,8	75,0%	170%	53,8%	305%	15/06/2013
Société Générale / BECM	43,7	65%	145%	-	-	15/04/2018
Société Générale (50%) Crédit Foncier (50%)	54,1	65%	110%	55,4	134%	28/03/2017
Société Générale	12,6	NA	110%	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	370,9	72,5%	140%	65,1%	318%	30/06/2013
Natixis	19,9	72,5%	225%	61,7%	297%	30/09/2011
<b>Total</b>	<b>626</b>					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2011 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

### 5. Estimations et jugements comptables déterminants

Les estimations et les jugements, qui sont continuellement mis à jour, sont fondés sur les informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment les anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances.

#### Estimations et hypothèses comptables déterminantes

Les estimations comptables qui en découlent sont, par définition, rarement équivalentes aux résultats effectifs se révélant ultérieurement. Les estimations et les hypothèses risquant de façon importante d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de la période suivante sont analysées ci-après.

#### *Evaluation des immeubles*

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs. Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible qu'en cas de cession ultérieure, le prix de cession diffère des dites évaluations.

Une baisse des valeurs d'expertise se traduirait par une baisse du résultat.

#### *Evaluation des actifs incorporels*

Le contrat liant la société Tour Eiffel Asset Management et la société Tour Eiffel fait l'objet d'un test annuel de dépréciation.

### ***Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers***

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur.

La mesure des instruments dérivés est réalisée à partir de données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides (second niveau de la hiérarchie des justes valeurs).

## 6. Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie

### NOTE 1 : Actifs Corporels

#### Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
<b>Exercice clos le 31.12.10</b>			
Solde net à l'ouverture	-	427	427
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	13	13
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(71)	(71)
<b>Solde net à la clôture</b>		<b>369</b>	<b>369</b>
<b>Au 31.12.10</b>			
Brut	-	817	817
Amortissement cumulé	-	(448)	(448)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>369</b>	<b>369</b>
<b>Arrêté du 30.06.11</b>			
Solde net à l'ouverture	-	369	369
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	2	2
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(33)	(33)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>338</b>	<b>338</b>
<b>Au 30.06.11</b>			
Brut	-	819	819
Amortissement cumulé	-	(481)	(481)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>338</b>	<b>338</b>

## NOTE 2 : Immeubles de placement

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Clôture au 31.12.2010</b>	
Solde net à l'ouverture	1.036.567
Acquisitions	18.953
Dépenses ultérieures	3.487
Cessions	(47.100)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(14.685)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	(465)
Effet juste valeur (résultat)	8.052
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>1.004.809</b>
<b>Clôture du 30.06.2011</b>	
Solde net à l'ouverture	1.004.809
Acquisitions	10.754
Dépenses ultérieures	1.400
Cessions	-
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(22.405)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements <sup>(1)</sup>	(73)
Effet juste valeur (résultat)	158
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>994.643</b>

(1) Les autres mouvements correspondent à des projets de construction qui ont été abandonnés et reclassés en charges.

### **Restrictions relatives à la possibilité de cession d'immeuble de placement ou de récupération des produits de leur cession.**

Aucun immeuble de placement ne fait l'objet d'une telle restriction.

**NOTE 3: Ecarts d'acquisition**

<i>(En k€)</i>	Comète	Malakoff Valette	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
<b>Clôture au 31.12.10</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 31.12.10</b>						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	20.014	<b>26.394</b>
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(20.014)	<b>(26.394)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Clôture au 30.06.11</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30.06.11</b>						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	20.014	<b>26.394</b>
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(20.014)	<b>(26.394)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-

## NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
<b>Clôture au 31.12.2010</b>			
Solde net à l'ouverture	-	1.510	1.510
Acquisitions	-	7	7
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(753)	(753)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>764</b>	<b>764</b>
<b>Au 31.12.2010</b>			
Brut	-	4.270	4.270
Amortissement cumulé	-	(3.506)	(3.506)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>764</b>	<b>764</b>
<b>Clôture au 30.06.2011</b>			
Solde net à l'ouverture	-	764	764
Acquisitions	-	3	3
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(375)	(375)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>392</b>	<b>392</b>
<b>Au 30.06.2011</b>			
Brut	-	4.273	4.273
Amortissement cumulé	-	(3.881)	(3.881)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>392</b>	<b>392</b>

Les actifs incorporels ont été acquis et ne font pas l'objet de réévaluation.

Les immobilisations incorporelles sont composées à hauteur de 370 K€ de la valeur nette du contrat d'Asset Management constaté lors de l'entrée d'Awon Asset Management, renommée Tour Eiffel Asset Management le 1<sup>er</sup> septembre 2010, dans le périmètre de consolidation (en 2006).

## NOTE 5 : Actifs financiers

Actifs financiers – Nature

(En k€)	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
<b>Clôture au 31.12.2010</b>						
Solde net à l'ouverture	2	-	830	4.410	-	5.242
Augmentations	-	-	-	5.570	-	5.570
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(8.435)	-	(8.435)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	716	-	-	716
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1.546</b>	<b>1.545</b>	<b>-</b>	<b>3.093</b>
<b>Clôture au 30.06.2011</b>						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.546	1.545	-	3.093
Augmentations	-	-	90	3.052	-	3.142
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(4.187)	-	(4.187)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	197	-	-	197
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1.833</b>	<b>410</b>	<b>-</b>	<b>2.245</b>

### Dépôts et cautionnements versés :

Les variations constatées sur la période concernent principalement des gages espèces consentis à la SAS Locafimo dans le cadre des opérations de financement de la société.

Au 30 juin 2011, ces gages espèces ont été intégralement remboursés (pour rappel, ils s'élevaient à 1.135 K€ au 31 décembre 2010).

### Instruments dérivés :

Le groupe Tour Eiffel a contracté des instruments financiers (CAP et SWAP) qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

Ces instruments financiers ont été portés à l'origine à l'actif pour leur juste valeur, en contrepartie d'une dette financière correspondant aux primes à payer actualisées sur la durée des instruments financiers.

Les justes valeurs sont fournies par les établissements émetteurs.

Les différences de valeur des instruments financiers entre chaque arrêté sont portées au résultat financier.

L'ajustement de la juste valeur au 30 juin 2011 se traduit par un impact financier positif global de 5.812K€(dont <250> K€liés au CAP et + 6.062 K€liés aux swaps/tunnels) :

- impact financier positif de 197 K€en actifs financiers
- impact financier positif de 5.615 K€en dettes financières (c.f. Note 12).

### Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 30 juin 2011

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K €
CAP	04-09-2006	04-09-2006	03-12-2012	58.715	Euribor 3 mois	5,00 %	361
CAP	25-03-2010	25-03-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,00%	174
CAP	02-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,50%	100
CAP	30-06-2006	01-08-2007	07-06-2013	18 221	Euribor 3 mois	4,50%	6
CAP	30-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	20 597	Euribor 3 mois	4,50 %	7
CAP	18-05-2010	27-10-2010	30-06-2013	32.000	Euribor 3 mois	2,50%	109
SWAP	19-05-2010	19-05-2010	16-01-2015	(1)	Euribor 3 mois	4,36%	141
SWAP	21-09-2010	21-09-2010	16-01-2015	(1)	Euribor 3 mois	4,36%	141
CAP	31-03-2010	31-03-2010	30-09-2011	26.000	Euribor 3 mois	2,00%	-
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1,60%	366
SWAP	01-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	1,65%	190
CAP	30-06-2011	30-06-2011	30-06-2013	15.000	Euribor 3 mois	1,53%	90
CAP / FLOOR	26-04-2011	28-04-2011	15-04-2016	18.000	Euribor 3 mois	2% / 3%	73
CAP / FLOOR	28-04-2011	02-05-2011	15-04-2016	18.000	Euribor 3 mois	2% / 3%	75
<b>TOTAL</b>							<b>1.833</b>

(1) Ces deux SWAP sont des sous-jacent du SWAP enregistré en dette pour une valeur de (650) K€

**NOTE 6 : Actifs destinés à être cédés**

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
<b>Clôture du 31.12.10</b>	
Solde net à l'ouverture	8.098
Transfert net en provenance des immeubles de placement	14.685
Acquisitions	-
Cessions	(5.463)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>17.320</b>
<b>Clôture du 30.06.11</b>	
Solde net à l'ouverture	17.320
Transfert net en provenance des immeubles de placement	22.405
Acquisitions	-
Cessions	(2.920)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>36.805</b>

A été cédé au cours du premier semestre 2011 :

- un bâtiment du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de la société Locafimo,

Le solde correspond à :

- Aux bâtiments du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo,
- A l'immeuble de la SCI Paris Charonne (promesse de vente signée en mai 2010),
- A l'immeuble Viséo situé à Grenoble de la société Locafimo,
- Au terrain situé à Massy de la société F2Arman

**NOTE 7 : Clients et comptes rattachés**

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Brut	24.080	24.032
Provisions	(1.705)	(1.705)
<b>Total net clients et comptes rattachés</b>	<b>22.375</b>	<b>22.327</b>

## NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
	Net	Net
- Avances et acomptes versés	564	76
- Personnel et comptes rattachés	55	21
- Créances sur l'Etat (1)	5.041	4.058
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	157	58
- Charges constatées d'avance	1.771	1.116
- Autres créances (2)	4.417	3.747
<b>Total valeur brute</b>	<b>12.005</b>	<b>9.076</b>
- Provisions sur autres créances	(2.016)	(2.016)
<b>TOTAL</b>	<b>9.989</b>	<b>7.060</b>

(1) Ce montant correspond principalement :  
- à des créances et remboursements de TVA à venir.

(2) Ce montant est composé essentiellement :  
- en 2010 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo (cf Note 9), et de 733K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Porte des Lilas et Vélizy Topaz  
- en 2011 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo (cf Note 9), et de 1.588K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Porte des Lilas et Vélizy Topaz

## NOTE 9 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont composées principalement de SICAV monétaires évaluées à leur cours de clôture.

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
Valeurs mobilières de placement	10.685	119
Disponibilités	6.773	9.073
<b>Total</b>	<b>17.458</b>	<b>9.192</b>

Au sein du tableau consolidé des flux de trésorerie, la trésorerie et les découverts bancaires comprennent les éléments suivants :

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	31 déc. 2010
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>17.458</b>	<b>9.192</b>
Solde créditeurs de banque (Note 12)	(13)	(3)
<b>Total trésorerie nette</b>	<b>17.445</b>	<b>9.189</b>

## NOTE 10 : Capital et primes liées au capital

### 1) Composition du capital social

	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (En €)	Montant du capital (En k€)	Valeur de la prime d'émission (En k€)	TOTAL (En k€)
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>5.433.036</b>	<b>5</b>	<b>27.165</b>	<b>35.898</b>	<b>63.063</b>
Augmentation de capital	159.248	5	796	5.899	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(7.319)	(7.319)
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>5.592.284</b>	<b>5</b>	<b>27.961</b>	<b>34.478</b>	<b>62.439</b>
Augmentation de capital (1)	139.693	5	699	7.257	7.956
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2011</b>	<b>5.731.977</b>	<b>5</b>	<b>28.660</b>	<b>41.735</b>	<b>70.395</b>

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

(1) L'augmentation de capital résulte de l'exercice de l'option du paiement du dividende en actions, dont la distribution a été décidée par le Conseil d'administration du 18 mai 2011 et de l'exercice de 1500 options de souscription d'actions.

### 2) Emission d'options sur actions

#### Les conditions

#### *Attribuées en 2008*

Il a été accordé au cours de l'exercice 25 965 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 33,25 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 11 décembre 2008. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

#### *Attribuées en 2009*

Il a été accordé au cours de l'exercice 27 165 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 48,08 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 15 octobre 2009. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Le 15 Octobre 2009, le conseil d'administration a décidé de procéder à un ajustement du nombre d'options de souscription ou d'achat des actions antérieurement attribuées aux mandataires sociaux et salariés pour tenir compte de la distribution d'une partie de la prime d'émission décidée par l'assemblée générale ordinaire du 15 octobre 2009.

Le 10 mars 2010, les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'action, attribuées en 2006 et 2007, ont renoncé aux plans suivants :

- plan 2 : 29 594 options accordés le 22 mars 2006
- plan 3 : 9 603 options accordés le 15 mai 2006
- plan 4 : 135 064 options accordés le 14 septembre 2006
- plan 5 : 24 182 options accordés le 29 mars 2007
- plan 6 : 26 931 options accordés le 16 octobre 2007

Le 20 mai 2010, le conseil d'administration a décidé de procéder à un ajustement du nombre d'options de souscription ou d'achat des actions antérieurement attribuées aux mandataires sociaux et salariés pour tenir compte de la distribution d'une partie de la prime d'émission décidée par l'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2010.

### Estimation de la valeur des options :

Le nombre d'options en circulation et leur prix d'exercice sont détaillés ci-après :

(En k€)	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	43,47	61.554	83,74	393.924
Octroyées	-	-	-	-
Caduques	-	-	-	340.196
Exercées	-	1.500	-	-
Ajustement post distribution	-	-	-	7.826
Echues	-	2.643	-	-
<b>A la clôture</b>	<b>42,03</b>	<b>57.411</b>	<b>43,47</b>	<b>61.554</b>

Sur les 57 411 options en circulation au 30 juin 2011, 57 411 options pouvaient être exercées.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Etat	Date de levée	Prix d'exercice ajusté de l'option	Prix du sous-jacent	Écart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
11/12/2008	En cours	11/12/2013	32,87€	14,90€	69%	3%
15/10/2009	En cours	15/10/2014	45,95€	36,44€	60%	2,6%

## NOTE 11 : Emprunts et dettes financières

### *Emprunts et dettes financières – Variations par nature*

<i>(En k€)</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Autres emprunts et dettes assimilées	Concours bancaires courants	Dettes sur CAP	Dépôts et cautionnements reçus	Total
<b>Situation au 31.12.2009</b>	<b>675.638</b>	<b>2.971</b>	<b>34</b>	<b>20.002</b>	<b>10.738</b>	<b>709.383</b>
Augmentations	83.784	2.596	-	-	816	<b>87.196</b>
Diminutions	(131.748)	(2.971)	-	(294)	(1.820)	<b>(136.833)</b>
Juste valeur	-	-	-	(4.619)	-	<b>(4.619)</b>
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	9	-	<b>9</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(31)	-	-	<b>(31)</b>
Reclassement	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31.12.2010</b>	<b>627.674</b>	<b>2.596</b>	<b>3</b>	<b>15.098</b>	<b>9.734</b>	<b>655.105</b>
Augmentations	44.160	2.520	-	-	672	<b>47.352</b>
Diminutions	(45.872)	(2.926)	-	(138)	(387)	<b>(49.323)</b>
Juste valeur	-	-	-	(5.615)	-	<b>(5.615)</b>
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	4	-	<b>4</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	10	-	-	<b>10</b>
Reclassement	-	-	-	-	-	-
<b>Situation au 30.06.2011</b>	<b>625.962</b>	<b>2.190</b>	<b>13</b>	<b>9.349</b>	<b>10.019</b>	<b>647.533</b>

### *Emprunts auprès des établissements de crédit - Taux fixe / taux variable*

<i>(En M€)</i>	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	282,2	343,8	<b>626</b>

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,6 % au 30 juin 2011.

La dette totale à taux fixe ressort à 282,7 M€ après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe. Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 343,8 M€ est couverte à hauteur de 270,3 M€ par des instruments de CAP.

### *Emprunts et dettes financières*

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2010</b>
<b><i>Non courants</i></b>		
Emprunts bancaires	596.057	560.563
Autres passifs financiers	19.116	23.008
<b>Total</b>	<b>615.173</b>	<b>583.571</b>
<b><i>Courants</i></b>		
Emprunts bancaires	29.905	67.111
Intérêts courus	2.190	2.596
Découverts bancaires	13	3
Autres dettes financières	-	-
Autres passifs financiers	252	1.824
<b>Total</b>	<b>32.360</b>	<b>71.534</b>
<b>Total des emprunts et dettes financières</b>	<b>647.533</b>	<b>655.105</b>

*Les échéances des emprunts bancaires non courants sont indiquées ci-après :*

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2010</b>
Entre 1 et 5 ans	521.255	518.400
A plus de 5 ans	74.802	42.163
<b>Total</b>	<b>596.057</b>	<b>560.563</b>

Remarque : les emprunts « courants » représentent les dettes à moins d'1 an.

*Echéancier d'extinction de la dette bancaire globale et des intérêts à payer (en K€) :*

<i>(En k€)</i>	<b>Nominal</b>	<b>Intérêts</b>	<b>Total</b>
30 juin 2012	29.905	15.545	<b>45.450</b>
30 juin 2013	497.172	16.872	<b>514.044</b>
30 juin 2014	4.422	2.675	<b>7.097</b>
30 juin 2015	15.314	2.555	<b>17.869</b>
30 juin 2016	4.347	2.169	<b>6.516</b>
30 juin 2017	4.099	2.038	<b>6.137</b>
30 juin 2018	70.703	1.917	<b>72.620</b>
<b>Total</b>	<b>625.962</b>	<b>43.771</b>	<b>669.733</b>

### *Dettes sur CAP et SWAP*

Le groupe Tour Eiffel a contracté des instruments financiers (CAP et SWAP) qui n'ont pas été considérés au plan comptable comme des instruments de couverture.

**Les principales caractéristiques des instruments financiers passifs détenus au 30 juin 2011**

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K€
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	2.829	Euribor 3 mois	4,53%	(62)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	9.855	Euribor 3 mois	4,57%	(157)
SWAP	01-01-2010	01-01-2010	01-04-2014	39.340	Euribor 3 mois	4,34%	(2.416)
SWAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	54.664	Euribor 3 mois	4,10 %	(2.444)
SWAP	29-06-2006	01-05-2007	07-06-2013	61.792	Euribor 3 mois	4,19 %	(2.874)
SWAP	06-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	8.992	Euribor 3 mois	4 ,36%	(650)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	3.660	Euribor 3 mois	4,20%	(245)
CAP / FLOOR	05-05-2011	05-05-2011	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2.00%	(139)
<b>TOTAL</b>							<b>(8.987)</b>

**NOTE 12 : Provisions à long terme et à moins d'un an**

<i>(En k€)</i>	Provision pour litige salarié	Provision pour risque de non remboursement des assurances	Provisions pour indemnités de départ en retraite	Autres provisions pour charge	Autres provisions pour charge	Total
<b>Situation au 31.12.2010</b>	-	100	133	-	-	233
Dotations	-	-	-	-	-	-
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
<b>Solde à la clôture 30.06.2011</b>	-	100	133	-	-	233

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011		31 décembre 2010	
	A long terme	A moins d'un an	A long terme	A moins d'un an
Provision pour litige salarié	-	-	-	-
Provision pour risque sur locataires Locafimo	100	-	100	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	133	-	133	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	233	-	233	-
<b>Total par période</b>	<b>233</b>		<b>233</b>	

**NOTE 13 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)**

<i>Nature (En k€)</i>	30 juin 2011	31 décembre 2010
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
<b>TOTAL des dettes fiscales non courantes</b>	-	-
Dettes sociales	1.109	1.091
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	-	187
Autres dettes fiscales	11.407	7.170
<b>TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes</b>	<b>12.516</b>	<b>8.448</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.516</b>	<b>8.448</b>

#### NOTE 14 : Impôts différés

La plus grande partie de l'activité du groupe étant soumise au régime SIIC, il n'y a pas lieu de constater d'impôt différé.

En 2009, la société Arman F02 avait constaté une charge d'impôt de 0,3 M€ relative à la plus-value réalisée sur la cession de réserves foncières à Massy à la SCI Arman Ampère. L'annulation de cette plus-value avait généré la comptabilisation d'un impôt différé actif de 0,3 M€

#### NOTE 15 : Dettes fournisseurs et autres dettes

Nature (En k€)		30 juin 2011	31 décembre 2010
Dettes fournisseurs		6.143	4.374
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(1)	5.657	2.080
Compte courant passif		-	-
Avances et acomptes reçus		765	640
Clients créditeurs		1.294	1.369
Autres dettes d'exploitation	(2)	1.558	1.040
Produits constatés d'avance	(3)	18.507	18.210
<b>TOTAL</b>		<b>33.924</b>	<b>27.713</b>
<b>Autres passifs long terme</b>			
Produits constatés d'avance	(4)	392	327
<b>TOTAL</b>		<b>392</b>	<b>327</b>

(1) Règlement à effectuer principalement sur les immeubles des sociétés :

- Arman F02 pour 277 K€
- Arman Ampère pour 64 K€
- Locafimo pour 808 K€
- Montrouge Arnoux pour 4.498 K€

(2) Ce poste est composé principalement de dettes vis-à-vis des gestionnaires locatifs.

(3) Ce poste est composé principalement au 30 juin 2011 des produits constatés d'avance sur les loyers du 3ème trimestre 2011.

(4) Ce poste correspond au reclassement de la subvention nette perçue par :

- Jaurès 121K€
- Rueil 198K€
- Porte des Lilas 22K€
- Champigny Carnot 43K€ contre 3K€ au 31.12.2010

## NOTE 16 : Chiffre d'affaires

### Chiffre d'affaires – Analyse comparative par nature

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Produits de location	34.670	37.440
Autres produits locatifs <sup>(1)</sup>	6.360	6.655
<b>Total du chiffre d'Affaires</b>	<b>41.030</b>	<b>44.095</b>

<sup>(1)</sup> principalement des refacturations de taxes foncières, taxes sur les bureaux.

### Analyse sectorielle : (en référence à la note 2.4)

L'activité du Groupe Tour Eiffel est mono secteur : l'immobilier de bureaux, de locaux industriels et d'activités en France.

### Loyers à recevoir au titre de baux en portefeuille

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
<b>Montant des paiements minimaux futurs</b>		
A moins d'un an	66.484	69.750
A plus d'un an et moins de cinq ans	200.667	233.311
A plus de cinq ans	73.577	134.423
<b>Total des paiements futurs</b>	<b>340.728</b>	<b>437.484</b>
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	<b>34.670</b>	<b>37.440</b>

## NOTE 17 : Achats consommés

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Achats non stockés de matériels et fournitures	(82)	(19)
<b>Total des achats consommés</b>	<b>(82)</b>	<b>(19)</b>

## NOTE 18 : Charges de personnel, externes, impôts et taxes

### *Charges de personnel*

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Rémunération du personnel	(1 299)	(1.301)
Charges sociales	(600)	(610)
Charges sur paiements en actions		(77)
<b>Total des charges de personnel</b>	<b>(1.899)</b>	<b>(1.988)</b>

### *Charges externes*

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Sous-traitance générale	(36)	(150)
- Locations et charges locatives	(3.138)	(3.335)
- Entretien et réparations	(757)	(577)
- Primes d'assurance	(599)	(537)
- Divers documentation, séminaires	(23)	(14)
- Personnel extérieur à l'entreprise		(4)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires <sup>(1)</sup>	(2.069)	(2.393)
- Pub, publication, relations publiques	(86)	(161)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(2)	(6)
- Déplacements, missions et réceptions	(130)	(95)
- Frais postaux et de télécommunications	(38)	(37)
- Services bancaires et assimilés	(116)	(105)
- Autres services extérieurs	(243)	(71)
<b>Total des charges externes</b>	<b>(7.237)</b>	<b>(7.485)</b>

<sup>(1)</sup> Ces montants correspondent principalement à des frais de recherche d'actifs, de gestion d'actifs et d'administration de biens.

### *Impôts et taxes*

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Taxes foncières	(3.419)	(2.930)
Autres impôts et taxes	(1.244)	(1.090)
<b>Total des impôts et taxes</b>	<b>(4.663)</b>	<b>(4.020)</b>

### NOTE 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(375)	(379)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(33)	(36)
<b>TOTAL Dot-Rep / Amortissements</b>	<b>(408)</b>	<b>(415)</b>
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	-	-
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	-	-
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
<b>TOTAL Dot-Rep / Provisions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### NOTE 20 : Solde net des ajustements de valeur

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Immeubles de placement	158	556
- Ecart d'acquisition.	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>158</b>	<b>556</b>

### NOTE 21 : Autres produits et charges d'exploitation

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Produits divers de gestion courante	66	96
- Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
- Charges diverses de gestion courante	(71)	(91)
-Autres dotations nettes aux provisions	-	-
- Produits sur cession d'immeubles de placement*	2.950	9.100
- Valeur des immeubles cédés*	(2.920)	(8.780)
- Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	(3)	-
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>	<b>325</b>

\* Correspond à l'immeuble cédé du parc des Tanneries.

Produits locatifs et charges opérationnelles directes attachés aux immeubles de placement:

<i>(En k€)</i>	<b>Immeubles de placement ayant généralisé des produits locatifs</b>	<b>Immeubles de placement n'ayant pas généralisé des produits locatifs</b>
Produits locatifs	34.670	-
Charges opérationnelles directes <sup>(1)</sup>	4.178	3.901

(1) Principalement des frais d'administration de biens et la taxe foncière.

#### NOTE 22 : Coût de l'endettement financier net

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Revenus des valeurs mobilières de placement	49	23
- Revenus de prêts	-	-
<b>Total des produits de trésorerie et équivalents</b>	<b>49</b>	<b>23</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(11.501)	(12.547)
<b>Total des coûts de l'endettement financier brut</b>	<b>(11.501)</b>	<b>(12.547)</b>
<b>TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(11.452)</b>	<b>(12.524)</b>

#### NOTE 23 : Autres produits et charges financiers

<i>(En k€)</i>		<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
- Autres produits financiers	(1)	5.818	2.093
- Produits des cessions de titres		-	-
<b>Total des autres produits financiers</b>		<b>5.813</b>	<b>2.093</b>
- Abandons de créances accordés		-	-
- Autres charges financières	(1)	(712)	(2.519)
- Valeur nette comptable des titres cédés		-	-
<b>Total des autres charges financières</b>		<b>(712)</b>	<b>(2.519)</b>
<b>TOTAL</b>		<b>5.106</b>	<b>(426)</b>

(1) Dont 5.813 K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers au 30/06/11 contre (623) K€ au 30/06/10..

#### NOTE 24 : Impôts sur les résultats

<i>(en K€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Impôt courant	(1)	130
Impôts différés		-
<b>Total</b>	<b>(1)</b>	<b>130</b>

#### NOTE 25 : Résultat de base par action

##### *Résultat de base*

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de la Société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Résultat de l'exercice	20.574	18.229
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5.506.547	5.338.377
Résultat de base par action (€par action)	3,74	3,41

##### *Résultat dilué*

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait de la conversion de tous les bons de souscription et des stocks-options ayant un effet potentiellement dilutif. Pour les options sur actions, un calcul est effectué afin de déterminer le nombre d'actions qui auraient pu être acquises à la juste valeur (soit le cours boursier annuel moyen de l'action de la Société) sur la base de la valeur monétaire des droits de souscription attachés aux options sur actions en circulation. Le nombre d'actions ainsi calculé est comparé au nombre d'actions qui auraient été émises si les options avaient été exercées.

<i>(En k€)</i>	<b>30 juin 2011</b>	<b>30 juin 2010</b>
Résultat de l'exercice	20.574	18.229
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.521.811	5.348.105
Résultat dilué par action (€par action)	3,73	3,41

### *Instruments dilutifs*

Le nombre moyen pondéré d'actions au 30 juin 2011 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	5.731.977	5.731.977
Stock-options	55.125	21.192
Actions propres	(93.678)	(93.678)
<b>TOTAL</b>	<b>5.693.424</b>	<b>5.659.491</b>

### **NOTE 26 : Distribution**

L'assemblée générale a décidé la distribution d'un dividende de 2,2 € par action pour un montant total de 12 100 924 € sous forme d'actions et de numéraire pour un montant de 4 194 902 €. Cette distribution a été mise en paiement le 21 juin 2011.

### **NOTE 27 : Parties liées**

#### **- Rémunérations des principaux dirigeants**

Les informations suivantes, concernant le montant annuel de la rémunération brute allouée, sont données de façon globale pour les membres des organes d'administration et de direction de l'entreprise consolidant Tour Eiffel à savoir :

<i>(En k€)</i>	30 juin 2011	30 juin 2010
Salaires et autres avantages à court terme	360	360
Jetons de présence	60	60
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	-	77
<b>TOTAL</b>	<b>420</b>	<b>497</b>

L'indemnité de licenciement d'un des directeurs généraux délégués ne pourra être inférieure à 250 milliers d'euros.

#### **- Parties liées**

Les honoraires versés à Bluebird Investissement, partie liée, s'élèvent à 335 K€ au titre du premier semestre 2011. Ce montant est identique à celui versé au cours du premier semestre 2010.

## NOTE 28 : Engagements hors bilan

### 1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

#### *Engagements donnés :*

Aucun engagement donné.

#### *Engagements reçus :*

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2011	31 décembre 2010
Garantie de passif				
- sur cession des parts SCI Nowa	02/04/2004	-	10.000	10.000
- sur cession des parts SCI Marceau Bezons	23/06/2004	-	10.000	10.000
- sur cession des parts SCI Malakoff Valette	27/05/2004	-	3.000	3.000
- sur cession des parts SAS Parcoval	30/03/2007	15/01/2011	-	3.600
			<b>23.000</b>	<b>26.600</b>

### 2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

#### *Engagements donnés :*

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2011	31 décembre 2010
Lignes de crédit non utilisées	-	-	<b>13.134</b>	<b>13.300</b>
Nantissements de titres (prix d'acquisition des titres en social)				
- parts Nowa	28/02/2006	15/04/2018	14.528	14.528
- parts Champigny Carnot	12/01/2005	15/06/2013	1	1
- parts Lyon Genlis, société tuppée juin 2011	24/03/2005	15/06/2013		1
- parts Jaurès	07/04/2005	15/06/2013	5.146	5.146
- parts Caen	21/06/2005	15/06/2013	1	1
- parts Etupes	12/07/2005	15/06/2013	1	1
- parts Locafimo	27/12/2005	30/06/2013	371.887	375.948
- parts Bezons, Grenoble et Rueil	15/06/2006	15/06/2013	3	3
- parts Malakoff	14/02/2007	15/06/2013	6.500	6.500
- parts détenues par STE	25/07/2007	15/06/2013	-	-
- parts de Berges de l'Ourcq	14/12/2004	15/06/2013	1	1
- parts détenues par Jaurès	24/01/2007	15/06/2013	2.003	2.003
Nantissements de compte			372	-
			<b>400.443</b>	<b>404.133</b>
Privilège de prêteur de deniers	-	-	<b>87.729</b>	<b>66.366</b>
Caution réelle	-	-	<b>2.130</b>	<b>2.515</b>
Convention cadre				
- entre STE et RBS	30/11/2004	-	125.520	127.282
- entre STE et Natixis	31/03/2010	-	20.079	23.079
			<b>145.599</b>	<b>150.361</b>

**Engagements reçus :**

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2011	31 décembre 2010
Caution locataire			1.877	1.859
Caution solidaire				
- société F2Arman	22/01/2003	-	49.222	49.222
- société Rueil	26/09/2008	-	32.317	32.317
- STE	03/02/2011	-	478	-
- divers autres sociétés	-	-	369	369
			<b>82.386</b>	<b>81.908</b>
Nantissement	-	-	<b>200</b>	<b>200</b>
Garantie financière d'achèvement				
- société Porte des Lilas	12/12/2008	-	49.474	49.474
- société Montrouge	04/03/2011	-	28.110	-
- divers autres sociétés	-	-	6.250	6.635
			<b>83.834</b>	<b>56.109</b>

**3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de l'émetteur**
**Engagements donnés :**

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2011	31 décembre 2010
Hypothèques (valeur nette comptable)				
- L'immeuble d'Arman F2	28/03/08	28/03/17	39.567	42.500
- les immeubles de Nowa	15/04/11	15/04/18	45.000	36.270
- l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	3.519
- le bât. principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	581
- les bât. A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	570
- l'immeuble de Etupes	12/07/05	15/06/13	10.750	10.750
- l'immeuble Montrouge	15/04/2011	30/06/2018	18.830	-
- l'immeuble de Jaurès	07/04/05	15/06/13	12.532	11.250
- les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/09	30/06/13	331.887	375.948
			<b>463.236</b>	<b>481.388</b>
Promesses / Acte de vente			<b>21.005</b>	
Engagement à l'égard du constructeur			<b>2.650</b>	-

**Engagements reçus :***(En k€)*

	<b>Date de départ</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>30 juin 2011</b>	<b>31 décembre 2010</b>
Garantie de loyer	-	-	6.290	4.709
Acte de cession – Parcelle K1 Arman F02	22/07/11	22/07/11	1.980	
Promesse de vente – Batiment E Parc des Tanneries	23/06/11	23/12/12	1.400	
Vente à terme – Immeuble situé à Amiens	03/02/11	28/02/13	3.225	
Promesse de vente – Immeuble Paris Charonne	21/05/10	31/03/12	14.400	14.400
			<hr/> 21.005	14.400

**Expertise & Audit SA**  
3, rue Scheffer  
75016 Paris

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92200 Neuilly-sur-Seine

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
sur l'information financière semestrielle 2011

(Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011)

Aux actionnaires de :

---

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**

Société Anonyme au capital de 28 659 885 euros

20-22 rue de la Ville l'Evêque  
75008 PARIS

---

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la **Société de la Tour Eiffel**, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## **I. Conclusion sur les comptes**

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

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

## 2. Vérification spécifique

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 28 juillet 2011

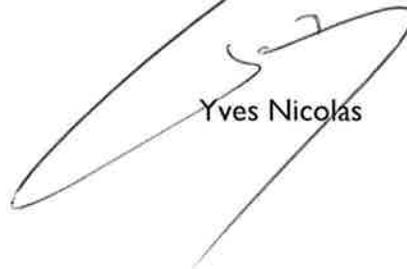
Les commissaires aux comptes

**Expertise & Audit SA**



Hélène Kermorgant

**PricewaterhouseCoopers Audit**



Yves Nicolas



**TOUR EIFFEL**

Je soussigné, Mark Inch, Président Directeur Général,

Atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2011 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société de la Tour Eiffel et de l'ensemble des sociétés 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, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris,

Le 28 juillet 2011