



Société anonyme au capital de 27.165.180 euros  
Siège social : 20-22 rue de la Ville l'Evêque - 75008 PARIS  
572 182 269 RCS PARIS

## **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010**

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

I	Bilan et compte de résultats global consolidés au 30 juin 2010 Tableau des flux de trésorerie au 30 juin 2010	Page 2
II	Activité et faits marquants du groupe au cours du 1 <sup>er</sup> semestre 2010	Page 6
III	Résultats économiques et financiers	Page 11
IV	Expertise du Patrimoine et Actif Net Réévalué	Page 15
V	Financement du Groupe	Page 18
VI	Distribution d'un acompte sur dividende	Page 22

<b>COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES</b>	Page 23
---------------------------------------	---------

<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	Page 71
---	---------

<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL</b>	Page 73
---	---------

**I) COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2010**
**BILAN ACTIF**

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010 Net	31 décembre 2009 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations corporelles	1	403	427
Immeubles de placement	2	1.009.661	1.036.567
Ecart d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	1.139	1.510
Actifs financiers	5	2.674	5.242
Impôt différé actif	15	322	322
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>1.014.199</b>	<b>1.044.068</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Clients et comptes rattachés	7	22.110	25.941
Autres créances et comptes de régularisation	8	11.429	18.631
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	9.807	20.892
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>43.346</b>	<b>65.464</b>
Actifs destinés à être cédés (III)	6	42.681	8.098
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)</b>		<b>1.100.226</b>	<b>1.117.630</b>

**BILAN PASSIF**

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	10	27.165	27.165
Primes liées au capital	10	28.577	35.898
Réserve légale		2.717	5.551
Réserves consolidées		276.513	337.095
Résultat consolidé de l'exercice		18.229	(60.116)
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>353.201</b>	<b>345.593</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>	11	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>353.201</b>	<b>345.593</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	12	595.618	591.312
Autres passifs financiers	12	26.820	28.331
Provisions à long terme	13	138	158
Dettes fiscales	14	-	-
Impôt différé passif	15	-	-
Autres passifs long terme	16	300	300
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>622.876</b>	<b>620.101</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	12	71.729	87.332
Autres passifs financiers	12	4.379	2.408
Provisions (part à moins d'un an)	13	-	-
Dettes fiscales et sociales	14	14.505	12.337
Dettes fournisseurs et autres dettes	16	33.536	49.859
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>124.149</b>	<b>151.936</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>1.100.226</b>	<b>1.117.630</b>

## COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010	30 Juin 2009
Chiffre d'affaires	17	44.095	47.283
Achats consommés	18	(19)	(28)
Charges de personnel	19	(1.988)	(1.875)
Charges externes	19	(7.485)	(10.561)
Impôts et taxes	19	(4.020)	(4.413)
Dotations nettes aux amortissements	20	(415)	(431)
Dotations nettes aux provisions	20	-	(222)
Solde net des ajustements de valeur	21	556	(65.902)
Autres produits et charges d'exploitation	22	325	(969)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>31.049</b>	<b>(37.118)</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		23	246
Coût de l'endettement financier brut		(12.547)	(14.401)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	23	<b>(12.524)</b>	<b>(14.155)</b>
Autres produits et charges financiers	24	(426)	(7.080)
Impôts sur les résultats	25	130	(68)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Intérêts minoritaires		-	(516)
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>18.229</b>	<b>(57.905)</b>
Résultat par action	26	3,41	(11,32)
Résultat dilué par action	26	3,41	(11,30)

<b>Résultat net</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
<b>Résultat global</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Dont : - part du groupe		18.229	(57.905)
- part des intérêts minoritaires		-	(516)

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2010</b>	<b>30 juin 2009</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	126	431
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	(556)	65.902
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	709	7.387
Plus ou moins value de cession	(320)	565
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>18.188</b>	<b>15.864</b>
Charge d'impôt	(130)	68
Coût de l'endettement financier net	12.524	14.155
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>30.582</b>	<b>30.087</b>
Impôts versés	88	(662)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.303	10.073
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>35.973</b>	<b>39.498</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(25.471)	(19.821)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	10.100	34.421
Variation des prêts et créances financières consentis	3.078	661
Incidence des variations de périmètre	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(12.293)</b>	<b>15.261</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(10.674)	(7.643)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	5.122
Augmentation des actions propres	(22)	(159)
Emissions d'emprunts	68.384	15.810
Remboursements d'emprunts	(80.431)	(25.022)
Intérêts financiers nets versés	(12.017)	(15.244)
Variations des dettes financières diverses	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(34.760)</b>	<b>(27.136)</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>(11.080)</b>	<b>27.623</b>
Trésorerie d'ouverture	20.858	28.197
Trésorerie de clôture	9.778	55.820
Variation de trésorerie	(11.080)	27.623

## **II - ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2010**

Dans une phase de stabilisation de l'économie suite à deux années de crises (de crédit, financière et économique), les aléas de la macro-économie ont dominé le premier semestre 2010. Jusqu'à fin avril, les marchés financiers et immobiliers ont connu une amélioration progressive, en phase avec le contexte économique ; depuis le mois de mai, le doute s'est réinstallé à cause de la crise de l'euro et la fébrilité de certaines dettes souveraines. Dans ce contexte, le marché locatif de bureaux ne se dégrade plus mais son redressement devrait être très lent et lié à une croissance faible sans création d'emplois tertiaires. Le marché de l'investissement en bureaux progresse, dominé par les immeubles « core ».

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

La société de la Tour Eiffel a encore connu au cours du premier semestre 2010 une activité soutenue en matière de commercialisation de son patrimoine existant et de livraison d'immeubles neufs, confirmant le bien fondé de sa stratégie d'investissement et bénéficiant des qualités de son portefeuille adapté à la demande locative : patrimoine moderne, loyers modérés, taux d'occupation élevés, cash flow solide et immeubles liquides et de taille raisonnable.

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, la Société de la Tour Eiffel, du fait de l'impact du contexte économique actuel sur le marché immobilier, a concentré son activité d'investissement sur les besoins d'aménagement et extensions de ses locataires, et a poursuivi la construction d'immeubles engagée les années précédentes.

Concernant les opérations d'investissement initiées les années précédentes, les livraisons suivantes sont intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 : La Poste à Caen Mondeville, Le Topaz à Vélizy et Chartres - Business Park.

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

Le redéveloppement du site de Massy Ampère s'est poursuivi par la cession en date du 9 juillet 2010 d'un terrain de 4 700 m<sup>2</sup> à un promoteur en vue de la construction de logements sociaux. Parallèlement à cette cession, des parcelles de terrain de près de 3 700 m<sup>2</sup> devraient être cédées à la S.E.M. de Massy d'ici la fin du mois de juillet 2010 en vue de la réalisation d'équipements publics et de voiries nouvelles, conformément au Cahier des Charges de Cession de Terrains contracté en octobre 2007 dans le cadre du réaménagement de la ZAC Ampère décidée par la commune de Massy.

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 2010.

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

Le Groupe a poursuivi la rénovation de ses parcs d'affaires et étudié la construction de nouveaux bâtiments en tenant compte des besoins des utilisateurs.

Les livraisons suivantes sont intervenues au cours du premier semestre 2010 :

- A Chartres - Business Park, ZAC du Jardin d'Entreprises : deux bâtiments de 5.700 m<sup>2</sup> de bureaux/activités et entrepôt ont été livrés le 20 mai 2010 au cœur de la Cosmetic Valley en bordure de l'autoroute A11.
- A Strasbourg – Parc Eiffel des Tanneries, un bâtiment de 1 600 m<sup>2</sup> a été livré en mars 2010.

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

Le site de La Poste à Vitrolles fait l'objet d'une extension à la demande du locataire ; un contrat de promotion immobilière a été signé le 28 janvier 2010 en vue de la réalisation d'une extension d'environ 2.500 m<sup>2</sup>. Cette opération est assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme sur l'ensemble du site.

L'immeuble H.Q.E. « Topaz » de 15 000 m<sup>2</sup> à Vélizy a été livré le 3 mai 2010.

Par ailleurs, des opérations d'extension de bâtiments initiées au cours de l'exercice 2009 ont été livrées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 :

- l'extension du site de La Poste à Caen Mondeville (messagerie d'une superficie supplémentaire de 4.780 m<sup>2</sup>) a été livrée le 30 avril 2010,
- l'extension (1.800 m<sup>2</sup>) de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse, assortie d'un nouveau bail de 12 ans ferme sur l'ensemble du site, devrait être livrée fin juillet 2010.

Le patrimoine du Groupe, qui figure pour 1 052 M€ dans les comptes consolidés au 30 juin 2010, contre 1 045 M€ à fin 2009, présente **17% d'immeubles H.Q.E. et 59% 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 livrés au premier semestre 2010 ou en cours de construction au 30 juin 2010 (15,9 M€), ainsi que de l'ajustement des valeurs du patrimoine à périmètre constant (0,5 M€),
- à la baisse, des cessions intervenues au premier semestre 2010 (8,8 M€).

**e. Activité commerciale**

L'activité commerciale a été soutenue au 1<sup>er</sup> semestre 2010 sur le portefeuille existant tant au niveau des renouvellements de baux qu'au niveau de la conclusion de nouvelles locations, représentant 2,4 M€ de loyer annuel pour une surface totale de près de 27 000 m<sup>2</sup>.

Conséquence de cette consolidation du portefeuille locatif, la situation locative globale s'est encore améliorée au 30 juin 2010, faisant ressortir que près des deux tiers des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont la moyenne d'échéance des baux se situe au premier 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 2010, le taux d'occupation physique du patrimoine en exploitation s'établit à 86 % (contre 89,5 % au 31 décembre 2009). Le taux d'occupation financier ressort au 30 juin 2010 à 85,7 % (contre 91,1 % à fin 2009) ; retraités des immeubles livrés au premier semestre 2010 (en cours de commercialisation), les taux d'occupation financier et physique ressortent respectivement à 90,1 % et 89,5%.

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

Dans la continuité des années précédentes, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi en 2010 sa politique d'arbitrages ciblée.

Plusieurs ventes ont ainsi été réalisées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 :

- un bâtiment de 11.000 m<sup>2</sup> du Parc des Tanneries à Strasbourg (30 mars 2010),
- l'immeuble Lyon Comap (2 avril 2010),

Le prix de vente global de ces actifs s'élève à 9,1 M€, légèrement au-dessus de la valeur d'expertise précédant ces arbitrages.

Les 42,7 M€ d'immeubles destinés à être vendus, apparaissant dans les comptes consolidés au 30 juin 2010, représentent l'immeuble situé Rue de Charonne à Paris, l'immeuble de Champs sur Marne, des parcelles de terrain situées dans le Parc des Tanneries à Strasbourg et un îlot de terrain de l'ensemble immobilier de Massy Ampère.

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 65 M€ (contre un objectif en début d'année de 50 M€).

Compte tenu de ces évolutions, la valeur du portefeuille d'engagements au 30 juin 2010 s'élève à 1.055 M€ comprenant des immeubles de placement inscrits dans les comptes consolidés au 30 juin 2010 (1.009,7 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 (2,6 M€) et les actifs destinés à être cédés (42,7 M€).

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, le Groupe a poursuivi la restructuration de sa dette, entamée en 2008, par le refinancement d'une ligne de crédit de 100 M€ et la mise à disposition à partir de janvier 2010 d'une ligne de financement « new money » de 50 M€

### Refinancement d'une ligne de crédit de 100 M€

La société a remboursé auprès d'un pool bancaire la totalité de sa ligne de crédit Corporate venant à échéance le 31 mars 2010.

Le refinancement de cette ligne de crédit tirée à hauteur de 76,5 M€ a été réalisé grâce :

- aux fonds propres de la société et à sa trésorerie, notamment issue des arbitrages de l'année 2009 ;
- au refinancement hypothécaire pour 30 M€ des sommes avancées au titre de la construction de l'immeuble Topaz à Vélizy dont la livraison intervenue en mai 2010, par l'une des principales banques du groupe ;
- à la conclusion d'une nouvelle ligne de crédit de 35 M€ avec une banque française de renommée internationale, pour une durée de 12 mois prorogeable 6 mois.

### Mise à disposition à partir de janvier 2010 d'une ligne « new money » de 50 M€

Cette nouvelle ligne de financement « new money » de 50 M€ a été mise à disposition du Groupe à compter de janvier 2010 et sera essentiellement consacrée au développement des Parcs Eiffel.



Elle a d'ores et déjà été utilisée dans le cadre de l'opération « Vélizy Topaz » (le 25 mars 2010), ainsi que dans le cadre de l'extension (1.800 m<sup>2</sup>) réalisée à la demande du locataire de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse (acte conclu le 21 juin 2010).

Contrats de couverture de taux :

De nouveaux contrats de couverture de taux ont été conclus dans le cadre du refinancement intervenu le 31 mars 2010 avec Natixis (CAP de 35 M€ à 2 %).

Par ailleurs, l'intégralité des instruments de couverture de taux arrivant à échéance d'ici la fin de l'année 2010 a été prorogée jusque fin juin 2013 par la souscription de 92 M€ de CAP (plafonds à 2 et 2,5%) et 80 M€ de SWAP (taux fixe à 1,6% et 1,65%).

### 3) Autres faits marquants

#### a. Stock options

Le Conseil d'Administration du 20 mai 2010 a constaté la caducité, par suite de la renonciation des attributaires au bénéfice des options, de 220 669 options de souscription ou d'achat d'actions consenties par le Conseil d'Administration. L'ensemble des plans de stock options représente désormais 3,2 % du capital (au lieu de 7 % avant renonciation).

#### b. Distribution

L'Assemblée Générale du 20 mai 2010 a décidé de distribuer un montant de 2 euros par action prélevée sur les postes « autres réserves », « réserve légale » et « prime d'émission ». Le paiement est intervenu le 28 mai 2010.

#### c. Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité

L'Assemblée Générale du 20 mai 2010 a autorisé la mise en place, pour une durée maximale de 18 mois à compter de l'Assemblée Générale, d'un nouveau programme de rachat d'actions en vue :

- 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 à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées 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 ;
- de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport) ;

- 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 ;
- de mettre en œuvre toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

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.

Au 30 juin 2010, la Société de la Tour Eiffel détient 92.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions et 2.532 actions propres au titre du contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité, confié à Natixis Securities, et associé aux programmes de rachat d'actions, s'est poursuivi au cours du premier semestre 2010.

#### **d. Restructuration interne**

La SCI Duranne Sud, ne détenant plus d'actifs, a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010.

### III - RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

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

Les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable au 30 juin 2010.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la production des états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2009.

Au 30 juin 2010, le périmètre de consolidation comprend 25 sociétés, consolidées selon la méthode de l'intégration globale, contre 26 au 31 décembre 2009, suite à la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Duranne Sud en date du 28 juin 2010.

#### 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 6,7 % entre les premiers semestres 2009 et 2010, de 47,3 M€ à 44,1 M€, dont les seuls loyers représentent respectivement 37,1 M€ et 37,4 M€.

Cette progression nette de 0,8% des loyers (+ 0,3 M€) provient essentiellement des livraisons d'immeubles neufs loués (+ 1,2 M€) et des renouvellements et relocations (+ 0,4 M€), déduction faite de l'indexation des loyers existants (- 0,4 M€) et des loyers relatifs aux immeubles cédés en 2009 et dans une moindre mesure au premier semestre 2010 (- 0,9 M€).

A périmètre constant (hors impact des cessions), l'augmentation des loyers semestriels ressort à 3,1%.

La variation significative des autres produits locatifs (-3,4 M€) s'explique principalement par la régularisation en 2009 des charges sur immeubles refacturées aux locataires au titre des exercices 2007 et 2008.

Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 13,5 M€ à fin juin 2010 contre 16,9 M€ à fin juin 2009, ont sensiblement baissé sur la période (-20,1%). Elles sont principalement constituées :

- des charges locatives nettes (4,6 M€ contre 6,7 M€ à fin juin 2009), cette diminution étant à mettre en parallèle avec celle des produits locatifs (inclus dans le chiffre d'affaires) ;
- des impôts et taxes sur immeubles (4 M€ contre 4,4 M€ à fin juin 2009) ;
- des charges de personnel (2 M€ contre 1,9 M€ à fin juin 2009) ;
- des frais généraux et de fonctionnement du Groupe de la Société de la Tour Eiffel.

Le solde net des ajustements de valeurs (0,6 M€) correspond à la légère hausse des valeurs d'expertise constatée entre le 31 décembre 2009 et le 30 juin 2010, retraitée des cessions et livraisons intervenues depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Après prise en compte du résultat des cessions d'actifs faisant ressortir une plus-value nette de 0,3 M€, le résultat opérationnel courant ressort à 31 M€ au 30 juin 2010 contre - 37,1 M€ au 30 juin 2009.

Pour rappel, la variation de juste valeur sur les immeubles de placement s'élevait à -65,9 M€ à fin juin 2009, impactant fortement le résultat opérationnel courant au 30 juin 2009.

L'évolution sensible du résultat financier au cours de la période, de -21,2 M€ à -12,9 M€, est directement liée à la baisse des taux d'intérêt et des encours de financement bancaire ; la diminution du coût de l'endettement financier brut de 12,9 % (de 14,4 M€ à 12,5 M€) s'explique quasi exclusivement par la chute des taux d'intérêt entre les premiers semestres 2009 et 2010.

Les autres produits et charges financiers (-0,4 M€ à fin juin 2010 contre -7,1 M€ à fin 2009) sont essentiellement composés de la dévalorisation des instruments de couverture dans un contexte de légère baisse des taux d'intérêt.

Compte tenu de ces éléments, le résultat net consolidé (Part du Groupe) ressort à 18,2 M€ au 30 juin 2010 contre -57,9 M€ au 30 juin 2009.

Retraité des ajustements de valeurs opérés sur les éléments d'actifs et passifs et des cessions d'actifs, le résultat opérationnel courant ressort à 30,7 M€ en juin 2010 et le résultat net à 18,2 M€, contre respectivement 30,5 M€ et 16,4 M€ en juin 2009.

Le cash flow courant après impôt et coût de l'endettement financier, s'élève à 18,7 M€ au 30 juin 2010 contre 15,9 M€ au 30 juin 2009, soit une progression de 17,6% sous l'effet conjugué de la hausse des loyers nets et de la baisse du coût de financement.

## **b. Bilan consolidé**

Au 30 juin 2010, le total du bilan s'élève à 1 100,2 M€ contre 1 117,6 M€ au 31 décembre 2009.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

### ▪ **A l'actif :**

- La hausse nette des immeubles de placement de 7,6 M€ (de 1 044,7 M€ à 1 052,3 M€) s'explique principalement, à la hausse, par 15,9 M€ d'investissements réalisés dans les immeubles en cours de construction (Vélizy l'extension de la clinique des Arbelles à Bourg en Bresse et celles du portefeuille La Poste à Caen et Vitrolles), 0,5 M€ de variation positive de juste valeur sur les immeubles de placement et à la baisse par 8,8 M€ d'arbitrages ;
- La baisse du niveau de la trésorerie (y compris les gages espèces d'un montant de 1,2 M€ au 30 juin 2010) de 13,9 M€

### ▪ **Au passif :**

- L'augmentation des capitaux propres de 7,6 M€ liée à l'amélioration sensible du résultat consolidé (de -60,1 M€ à 18,2 M€), compensée par la diminution des réserves, ainsi que le solde de la distribution 2009 pour 10,7 M€;
- Le désendettement bancaire net (11,8 M€) ;
- La diminution de 13,2 M€ des autres dettes d'exploitation principalement constituées des dettes fiscales et sociales (14,5 M€) ainsi que des coûts restant à engager sur les immeubles en cours de construction (8,8 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 lié à l'activité : sa diminution globale de 39,5 M€ à 36 M€ à fin juin 2010 s'explique essentiellement par la variation négative du BFR (-4,7 M€) compensée par l'amélioration du résultat opérationnel courant ;
- Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement : l'évolution entre juin 2009 et juin 2010 (- 27,6 M€ de 15,3 M€ à -12,3 M€) s'explique essentiellement par une hausse des investissements (+ 5,7 M€) et des cessions d'immeubles moins élevées (-24,3 M€) ;
- Flux de trésorerie lié aux opérations de financement : ces flux ressortent à - 34,8 M€ au 30 juin 2010 contre - 27,1 M€ au 30 juin 2009, principalement du fait de la hausse des décaissements (dividendes + 3,1 M€ liée à la distribution du solde du dividende 2008 sous forme d'actions au 1<sup>er</sup> semestre 2009), émissions d'emprunts (+ 56,2 M€), supérieurs aux remboursements d'emprunts (+ 55,4 M€).

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 20,9 M€ au 1er janvier 2010 à 9,8 M€ au 30 juin, soit une variation négative de 11,1 M€ au titre du premier semestre de l'exercice 2010.

### 3) Evénements postérieurs au 30 juin 2010

Les évènements suivants sont intervenus postérieurement au 30 juin 2010 :

Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, les baux du portefeuille La Poste ont été renégociés, permettant de les proroger jusqu'à une échéance moyenne de mars 2015.

La vente de l'immeuble de Champs sur Marne (portefeuille La Poste) est intervenue le 2 juillet 2010.

L'ilot K2 à Massy, objet d'une promesse de vente signée en 2008, a été cédé le 9 juillet 2010 à un promoteur en vue de la construction de logements sociaux. Parallèlement à cette cession, des parcelles de terrain devraient être cédées à la S.E.M. de Massy d'ici la fin du mois de juillet 2010, conformément au Cahier des Charges de Cession de Terrains contracté avec la S.E.M. de Massy en octobre 2007 dans le cadre du réaménagement de la ZAC Ampère décidée par la commune de Massy.

L'extension (1.800 m<sup>2</sup>) de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse, assortie d'un nouveau bail de 12 ans ferme, devrait être livrée fin juillet 2010.

Par ailleurs, une promesse de vente portant sur un terrain d'environ 20.000 m<sup>2</sup> situé dans le Parc des Tanneries de Strasbourg a été signée le 22 juillet 2010.

Sur le plan de la commercialisation, des négociations sont actuellement en cours sur les immeubles récemment livrés du Topaz à Vélizy et du Parc d'affaires de Chartres.

#### **4) Perspectives**

Le revenu locatif identifié et sécurisé de la Société de la Tour Eiffel, pour le patrimoine détenu au 30 juin 2010, sera au minimum de 73 M€ en 2010.

La Société de la Tour Eiffel s'efforcera de continuer à pérenniser et sécuriser ses revenus locatifs existants, ainsi qu'à les optimiser en commercialisant les immeubles récemment livrés.

Le développement des réserves foncières du site Massy Ampère (65 000 m<sup>2</sup>) évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation.

La société procédera au second semestre à la finalisation des arbitrages engagés dans la première partie de l'année.

L'objectif est de maintenir la politique de distribution aux actionnaires (sur le long terme) d'un revenu régulier et évoluant avec le cash flow courant par action.

Au niveau du financement, la Société poursuivra ses négociations afin de proroger 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 2009 déposé à l'AMF le 28 avril 2010 sous le numéro D. 10-0338.

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 28 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 2010, par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Ad Valorem Expertises.

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 1.052,3 M€ hors droits de mutation et frais, dont 1.009,6 M€ d'immeubles de placement et 42,7 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 2010

	30/06/2010		31/12/2009		Evolution	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Bureaux	552,9	52,5 %	545,8	52,2 %	7,1	1,3 %
Parcs Eiffel	303,7	28,9 %	309,2	29,6 %	- 5,5	- 1,8 %
Entrepôts	94,9	9,0 %	92,1	8,8 %	2,8	3,0 %
Locaux d'activité	59,0	5,6 %	60,1	5,8 %	- 1,1	- 1,9 %
Résidences médicalisées	41,8	4,0 %	37,5	3,6 %	4,4	11,7 %
<b>Total</b>	<b>1 052,3</b>	<b>100,0 %</b>	<b>1 044,7</b>	<b>100,0 %</b>	<b>7,7</b>	<b>0,7 %</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 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 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 marchés, 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 2010, entre 6,5 % et 10,0 % ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donnée 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 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 2010, majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise d'Awon Asset Management évaluée par Deloitte au 31 décembre 2009.

L'Actif Net Réévalué droits compris s'établit à 75,8 €par action au 30 juin 2010 contre 74,0 €par action au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 2,4%.

### 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 2010, 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 25,9 M€

L'actif net réévalué hors droits (A.N.R. de liquidation) s'établit à 71,8 €par action au 30 juin 2010 contre 70,0 €au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 2,6%.



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

En K€	30/06/2010	31/12/2009
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>353 201</b>	<b>345 592</b>
Plus-value sur actifs incorporels	4 116	3 751
Plus-value sur immeubles en cours de construction	0	0
<b>Retraitement net des droits de mutation :</b>	<b>25 876</b>	<b>24 197</b>
+ Droits déduits dans les valeurs d'actifs du bilan	47 107	45 522
- Droits et frais de cession estimés	21 230	21 325
<b>ANR hors droits</b>	<b>383 193</b>	<b>373 540</b>
Nombre d'actions (net de l'auto-détention)	5 337 910	5 337 582
<b>ANR hors droits par actions en €</b>	<b>71,8</b>	<b>70,0</b>
Variation par rapport au 31/12/2009	2,6 %	

### Passage de l'ANR Hors Droits au 31 décembre 2009 à celui au 30 juin 2010

	En M€	Par action en €
<b>ANR hors droits au 31/12/2009</b>	<b>373,4</b>	<b>70,0</b>
Résultat récurrent de l'activité	18,2	3,4
Solde de distribution 2009	-10,7	-2,0
Plus value de cession	0,3	0,1
Valorisation des actifs immobiliers	0,6	0,1
Valorisation des instruments de couverture	-0,4	-0,1
Autres	1,8	0,3
<b>ANR hors droits au 30/06/2010</b>	<b>383,2</b>	<b>71,8</b>

Nombre d'actions (net de l'auto-détention) au 30 juin 2010 : 5 337 910

Nombre d'actions (net de l'auto-détention) au 31 décembre 2009 : 5 337 582

## V – FINANCEMENT DU GROUPE

Bien que moins tendus qu'en 2008 et 2009, 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 2010, le Groupe a ajusté ses encours de financement, principalement à la baisse (- 79 M€) suite au remboursement en date du 31/03/2010 de la ligne de crédit corporate (-76,5 M€) et dans le cadre des arbitrages intervenus, et à la hausse, suite au refinancement de cette même ligne par la souscription d'un nouvel emprunt pour 35 M€ et aux tirages de lignes non utilisées dans le cadre de l'avancement des opérations de développement en cours.

Au 30 juin 2010, le Groupe dispose de 20,5 M€ de lignes de crédit non utilisés.

### 2) Structure de l'endettement au 30 juin 2010

La dette bancaire brute s'élève à 663,9 M€ au 30 juin 2010 contre 675,6 M€ au 31 décembre 2009.

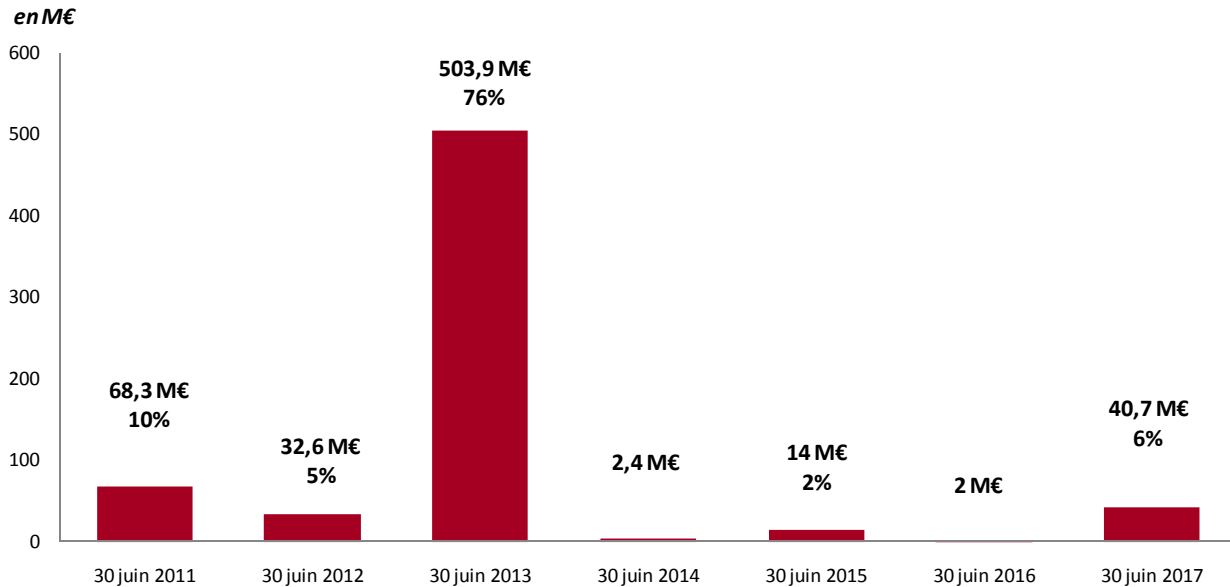
Le montant de la dette bancaire nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe et les immobilisations financières placées sous forme de gage espèces, s'élève à 652,9 M€ à la fin du premier semestre 2010 contre 650,8 M€ à fin 2008.

En M€	30/06/2010	31/12/2009
Dette bancaire brute	663,9	675,6
Trésorerie placée	+ 0,3	- 10,7
Disponibilités	- 10,1	- 10,1
Immobilisations financières (gage espèces)	- 1,2	- 4,0
<b>Dette bancaire nette</b>	<b>652,9</b>	<b>650,8</b>

Ainsi, le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2010 représente 62 % du patrimoine dont la valeur est de 1 052,3 M€

### 3) Dette par maturité

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 30 juin 2010 de 663,9 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-dessous :



La durée de vie moyenne de l'endettement du Groupe ressort à 3 années au 30 juin 2010 contre 3,3 années à fin 2009.

### 4) Coût moyen de la dette :

Le taux de refinancement moyen du Groupe ressort à 3,4 % au 30 juin 2010 à comparer au taux de 3,9 % constaté fin 2009 et de 4,2% au cours du premier semestre 2009.

### 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'investissements 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.

A 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 historiquement bas, le Groupe a souscrit, depuis le début de l'année 2010, les 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	Taux
CAP	Société de la Tour Eiffel	35	31/03/2010	30/09/2011	2,0%
CAP	Locafimo	32	27/10/2010	30/06/2013	2.5%
CAP	Locafimo	30	25/03/2010	28/06/2013	2,0 %
CAP	Locafimo	30	27/12/2010	30/06/2013	2,5%
SWAP	Locafimo	50	27/12/2010	30/06/2013	1,6%
SWAP	Locafimo	30	27/12/2010	28/06/2013	1,65%

Par ailleurs, deux contrats de CAP d'un montant notionnel global de 40 M€ ont été transférés de la Société de la Tour Eiffel vers la société Locafimo en date du 23 juin 2010, afin d'ajuster au mieux par société les montants de couvertures alloués à ceux des financements en place.

Ainsi, grâce à ces nouvelles opérations de couverture, l'intégralité des échéances 2010 a été reportée, en majorité à juin 2013, à des conditions favorables.

## 6) Mesure de risque de taux :

Au 30 juin 2010, la dette bancaire ressort à 663,9 M€; elle est constituée de 607,1 M€ de dettes émises à taux variables et de 56,8 M€ à taux fixes. Après prise en compte des instruments de swap taux fixe, la dette totale à taux fixe ressort à 338 M€ soit 51 % de la dette couverte.

Par ailleurs, la dette à taux variable est totalement couverte à hauteur de 325,9 M€ par des contrats de CAP, ce qui a permis au Groupe de bénéficier de la baisse sensible des taux d'intérêts depuis fin 2008.

Ainsi au 30 juin 2010, la dette est globalement couverte à 100 %.

Sur la base de la dette au 30 juin 2010, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 Mois de 50 points de base au cours de l'année 2010 aurait un impact négatif estimé à 1,6 M€ (en base annuelle) sur le résultat net

récurrent. Cet impact est estimé à 3,2 M€ sur le résultat net récurrent pour une hausse moyenne de 100 points de base au cours de l'année 2010.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 1,6 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent pour l'année 2010.

## 7) Ratios de structure financière

Ratios d'endettement	30/06/2010	2009	2008
Fonds propres consolidés (M€)	353,2	345,6	418,7
Dette bancaire nette (M€)	652,9	650,8	654,0
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	185 %	188 %	156 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	62,0 %	62,3 %	59,2 %
Ratios de financement	30/06/2010	2009	2008
Coût moyen de la dette	3,4 %	3,9 %	5,2 %
Emprunt à taux fixe ou capé	100 %	98 %	91 %
Maturité de la dette	3,0 ans	3,3 ans	4,3 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE *	2,4	2,4	1,5

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

### 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 2010 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 financement visés.

## Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2010

en M€	30/06/2010	Covenants bancaires		Ratios STE		Échéance
	Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	134,8	75,0%	170%	54,0%	352%	15/06/2013
Calyon	57,7	80,0%	125%	56,0%	381%	15/04/2011
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	55,1	65%	110%	55,4%	218%	27/03/2017
Société Générale	12,5	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	372,2	72,5%	140%	66,1%	356%	30/06/2013
Natixis	31,6	75,5%	225%	63,8%	322%	31/03/2011
<b>Total</b>	<b>663,9</b>					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2010 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 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 détenus au 30 juin 2010, soit 95.126 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 0,5 M€

## VI - DISTRIBUTION D'UN ACOMPTE SUR DIVIDENDE 2010

Les résultats de son activité récurrente et la progression de son cash flow courant permettent à la société de poursuivre sa politique de distribution élevée ; compte tenu du résultat social de la société-mère de 19,5 M€ enregistré au 30 juin 2010, le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010 a décidé la distribution d'un acompte sur dividende de 2 € par action dont le paiement se réalisera le 6 octobre 2010, 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 20 mai 2010.

# COMPTES CONSOLIDES AU 30/06/2010

## SOMMAIRE

<b>BILAN ACTIF .....</b>	<b>24</b>
<b>BILAN PASSIF.....</b>	<b>25</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT GLOBAL .....</b>	<b>26</b>
<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE.....</b>	<b>27</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES.....</b>	<b>29</b>
<b>ANNEXE .....</b>	<b>30</b>

**BILAN ACTIF**

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010 Net	31 décembre 2009 Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations corporelles	1	403	427
Immeubles de placement	2	1.009.661	1.036.567
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	1.139	1.510
Actifs financiers	5	2.674	5.242
Impôt différé actif	15	322	322
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>1.014.199</b>	<b>1.044.068</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Clients et comptes rattachés	7	22.110	25.941
Autres créances et comptes de régularisation	8	11.429	18.631
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	9.807	20.892
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>43.346</b>	<b>65.464</b>
Actifs destinés à être cédés (III)	6	42.681	8.098
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)</b>		<b>1.100.226</b>	<b>1.117.630</b>



**BILAN PASSIF**

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010	31 décembre 2009
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	10	27.165	27.165
Primes liées au capital	10	28.577	35.898
Réserve légale		2.717	5.551
Réserves consolidées		276.513	337.095
Résultat consolidé de l'exercice		18.229	(60.116)
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>353.201</b>	<b>345.593</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>	11	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>353.201</b>	<b>345.593</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	12	595.618	591.312
Autres passifs financiers	12	26.820	28.331
Provisions à long terme	13	138	158
Dettes fiscales	14	-	-
Impôt différé passif	15	-	-
Autres passifs long terme	16	300	300
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>622.876</b>	<b>620.101</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	12	71.729	87.332
Autres passifs financiers	12	4.379	2.408
Provisions (part à moins d'un an)	13	-	-
Dettes fiscales et sociales	14	14.505	12.337
Dettes fournisseurs et autres dettes	16	33.536	49.859
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>124.149</b>	<b>151.936</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>1.100.226</b>	<b>1.117.630</b>

## COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Notes	30 juin 2010	30 Juin 2009
Chiffre d'affaires	17	44.095	47.283
Achats consommés	18	(19)	(28)
Charges de personnel	19	(1.988)	(1.875)
Charges externes	19	(7.485)	(10.561)
Impôts et taxes	19	(4.020)	(4.413)
Dotations nettes aux amortissements	20	(415)	(431)
Dotations nettes aux provisions	20	-	(222)
Solde net des ajustements de valeur	21	556	(65.902)
Autres produits et charges d'exploitation	22	325	(969)
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>31.049</b>	<b>(37.118)</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		23	246
Coût de l'endettement financier brut		(12.547)	(14.401)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	23	<b>(12.524)</b>	<b>(14.155)</b>
Autres produits et charges financiers	24	(426)	(7.080)
Impôts sur les résultats	25	130	(68)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Intérêts minoritaires		-	(516)
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>18.229</b>	<b>(57.905)</b>
Résultat par action	26	3,41	(11,32)
Résultat dilué par action	26	3,41	(11,30)

<b>Résultat net</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
<b>Résultat global</b>		<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
Dont : - part du groupe		18.229	(57.905)
- part des intérêts minoritaires		-	(516)

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2010</b>	<b>30 juin 2009</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>18.229</b>	<b>(58.421)</b>
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	126	431
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	(556)	65.902
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	709	7.387
Plus ou moins value de cession	(320)	565
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>18.188</b>	<b>15.864</b>
Charge d'impôt	(130)	68
Coût de l'endettement financier net	12.524	14.155
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>30.582</b>	<b>30.087</b>
Impôts versés	88	(662)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	5.303	10.073
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>35.973</b>	<b>39.498</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(25.471)	(19.821)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	10.100	34.421
Variation des prêts et créances financières consentis	3.078	661
Incidence des variations de périmètre	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(12.293)</b>	<b>15.261</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(10.674)	(7.643)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	5.122
Augmentation des actions propres	(22)	(159)
Emissions d'emprunts	68.384	15.810
Remboursements d'emprunts	(80.431)	(25.022)
Intérêts financiers nets versés	(12.017)	(15.244)
Variations des dettes financières diverses	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(34.760)</b>	<b>(27.136)</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>(11.080)</b>	<b>27.623</b>
Trésorerie d'ouverture	20.858	28.197
Trésorerie de clôture	9.778	55.820
Variation de trésorerie	(11.080)	27.623

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts mino	Total Capitaux Propres
<b>Situation au 01.01.2008</b>	<b>249.264</b>	<b>42.653</b>	<b>2563</b>	<b>85.424</b>	<b>91.595</b>	<b>471.499</b>	<b>69</b>	<b>471.568</b>
Affectation résultat	-	-	1.579	90.016	(91.595)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(33.072)	-	(33.072)	-	(33.072)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(16.748)	(16.748)	79	(16.669)
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	996	-	996	-	996
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	214	214
Rachat d'actions propres	-	-	-	(4.362)	-	(4.362)	-	(4.362)
<b>Situation au 31.12.2008</b>	<b>249.264</b>	<b>42.653</b>	<b>4.142</b>	<b>139.002</b>	<b>(16.748)</b>	<b>418.313</b>	<b>362</b>	<b>418.675</b>
Affectation résultat	-	-	1.409	(18.157)	16.748	-	-	-
Dividendes versés	-	(10.677)	-	(7.643)	-	(18.320)	-	(18.320)
Augmentation de capital	1.200	3.922	-	-	-	5.122	-	5.122
Réduction de capital	(223.299)	-	-	223.299	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(60.116)	(60.116)	(528)	(60.644)
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	646	-	646	-	646
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	166	166
Rachat d'actions propres	-	-	-	(52)	-	(52)	-	(52)
<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>-</b>	<b>345.593</b>
Affectation résultat	-	-	-	(60.116)	60.116	-	-	-
Dividendes versés	-	(7.321)	(2.834)	(519)	-	(10.674)	-	(10.674)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	18.229	18.229	-	18.229
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	77	-	77	-	77
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	(24)	-	(24)	-	(24)
<b>Situation au 30.06.2010</b>	<b>27.165</b>	<b>28.577</b>	<b>2.717</b>	<b>276.513</b>	<b>18.229</b>	<b>353.201</b>	<b>-</b>	<b>353.201</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 2010 ont été arrêtés le 28 juillet 2010 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 2010 sont les suivantes :

- Annual improvement 2009 – Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en avril 2009 ;
- Amendement à IFRS 2 « Comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein d'un groupe » ;
- IFRS 3 R et IAS 27 révisées « Regroupements d'entreprises », applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009. Ces normes ont été adoptées par l'Union Européenne le 3 juin 2009 ;
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier » ;
- IFRIC 17 « Distributions d'actifs non monétaires aux propriétaires », applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009 ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs par les clients ».

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 2010 et n'ont pas été adoptés par anticipation :

- Annual improvements 2010 –Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2010 ;
- IFRS 9 « Instruments financiers » ;
- 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.

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.

### **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  
Ad Valorem Expertises

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 Awon Asset Management et la société Tour Eiffel valorisé dans le cadre de l'acquisition de 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 2010 est de 24 personnes, dont 23 personnes au sein de la société Awon 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 2010, le Groupe a réalisé la valorisation du montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation et de revalorisation annuelle nette du fonds de 4,6 %),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- de rotation du personnel
- d'augmentation des salaires de 3,9%
- d'un départ à la retraite à 65 ans.

La provision pour indemnités liées aux retraites s'élève à 138 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 renversement 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 30 juin 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. 2010	% d'intérêt Déc. 2009	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
SCI NOWA	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	I.G.**	100%	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 *	692 031 149	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE*	388 323 909	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI BOTARDIERE *	397 968 207	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE *	403 104 458	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
AWON 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



Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Juin. 2010	% d'intérêt Déc. 2009	Date d'entrée dans le périmètre
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 DURANNE SUD	498 033 869	TUP au 28/06/2010	-	100%	Mars 2008
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG**	100%	100%	Décembre 2008

\* : 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

#### Sorties de périmètre

· Transmission Universelle de Patrimoine :

La société DURANNE SUD a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la société Tour Eiffel en date du 28 juin 2010.

## 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 notamment suite à la crise des subprimes. 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 2010, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 663,9 M€ composée de 338 M€ à taux fixe (dont 281,2 M€ couverts par des SWAP) et 325,9 M€ à taux variable, totalement couvert par des contrats de CAP. Ainsi, au 30 juin 2010, la dette est couverte à 100 %.

Sur la base de la dette au 30 juin 2010, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 50 points de base aurait un impact négatif estimé à 1,6 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle).

Cet impact est estimé à 3,2 M€ sur le résultat net récurrent pour une hausse moyenne de 100 points de base.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 1,6 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 2010, soit 95 126 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 0,5 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.

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 2010 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 2<sup>ème</sup> trimestre 2010 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

### Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2010

<u>en M€</u>	30/06/2010	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance
	Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	134,8	75,0%	170%	54,0%	352%	15/06/2013
Calyon	57,7	80,0%	125%	56,0%	381%	15/04/2011
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	55,1	65%	110%	55,4	218%	27/03/2017
Société Générale	12,5	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	372,2	72,5%	140%	66,1%	356%	30/06/2013
Natixis	31,6	75,5%	225%	63,8%	322%	31/03/2011
<b>Total</b>	<b>663,9</b>					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2010 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.

Par ailleurs, dans un contexte de marché marqué par un faible nombre de transactions immobilières et une difficulté à appréhender les perspectives économiques et financières, les experts indépendants ont intégré une baisse des valeurs locatives de marché et une hausse des taux de capitalisation.

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

### **Evaluation des actifs incorporels**

Le contrat liant la société Awon 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.

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

### NOTE 1 : Actifs Corporels

#### Variation par nature

(En k€)	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
<b>Exercice clos le 31.12.09</b>			
Solde net à l'ouverture	8.261	510	8.771
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	10	10
Cessions	-	-	-
Reclassement (1)	(8.261)	(13)	(8.274)
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(80)	(80)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>427</b>	<b>427</b>
<b>Au 31.12.09</b>			
Brut	-	865	865
Amortissement cumulé	-	(438)	(438)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>427</b>	<b>427</b>
<b>Exercice clos le 30.06.10</b>			
Solde net à l'ouverture	-	427	427
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	11	11
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(36)	(36)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>403</b>	<b>403</b>
<b>Au 30.06.10</b>			
Brut	-	874	874
Amortissement cumulé	-	(471)	(471)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>403</b>	<b>403</b>

**NOTE 2 : Immeubles de placement**

Variation par nature

(En k€)	Immeubles de placement
<b>Clôture au 31.12.2009</b>	
Solde net à l'ouverture	1.077.158
Acquisitions et constructions	66.743
Dépenses sur immeubles achevés	7.773
Cessions	(30.714)
Reclassement	8.261
Transfert net au profit des immeubles destinés à être c	(4.498)
Variation de périmètre	
Autres mouvements	(97)
Effet juste valeur (résultat)	(88.059)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>1.036.567</b>
<b>Clôture au 30.06.10</b>	
Solde net à l'ouverture	1.036.567
Acquisitions et constructions	13.642
Dépenses sur immeubles achevés	2.258
Cessions <sup>(1)</sup>	(5.300)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être c	(38.062)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	556
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>1.009.661</b>

(1) L'immeuble de la SCI Lyon Genlis a été cédé le 2 avril 2010.

**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: Ecart d'acquisition**

(En k€)	Comète	Malakoff Valette	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
<b>Clôture au 31.12.2009</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 31.12.2009</b>						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	21.264	<b>27.644</b>
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(21.264)	<b>(27.644)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Clôture au 30.06.10</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 30.06.10</b>						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	21.264	<b>27.644</b>
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(21.264)	<b>(27.644)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-

**NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles**

Variation par nature

(En k€)	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
<b>Clôture au 31.12.2009</b>			
Solde net à l'ouverture	-	2.286	2.286
Acquisitions	-	4	4
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(780)	(780)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>1.510</b>	<b>1.510</b>
<b>Au 31.12.2009</b>			
Brut	-	4.371	4.371
Amortissement cumulé	-	(2.861)	(2.861)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>1.510</b>	<b>1.510</b>
<b>Clôture au 30.06.2010</b>			
Solde net à l'ouverture	-	1.510	1.510
Acquisitions	-	8	8
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(379)	(379)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>-</b>	<b>1.139</b>	<b>1.139</b>
<b>Au 30.06.2010</b>			
Brut	-	4.378	4.378
Amortissement cumulé	-	(3.239)	(3.239)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>-</b>	<b>1.139</b>	<b>1.139</b>

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

Les immobilisations incorporelles sont composées à hauteur de 1.112 K€ de la valeur nette du contrat d'Asset Management constaté lors de l'entrée d'Awon Asset Management dans le périmètre de consolidation (en 2006).



**NOTE 5 : Actifs financiers**

Actifs financiers – Nature

(En k€)	Titres immobiliés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
<b>Clôture au 31.12.2009</b>						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.196	703	410	<b>2.311</b>
Augmentations	-	-	-	13.028	-	<b>13.028</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	(9.321)	(410)	<b>(9.731)</b>
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	(366)	-	-	<b>(366)</b>
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>830</b>	<b>4.410</b>	<b>-</b>	<b>5.242</b>
<b>Clôture au 30.06.2010</b>						
Solde net à l'ouverture	2	-	830	4.410	-	<b>5.242</b>
Augmentations	-	-	-	4.443	-	<b>4.443</b>
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	(7.249)	-	<b>(7.249)</b>
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	238	-	-	<b>238</b>
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1.068</b>	<b>1.604</b>	<b>-</b>	<b>2.674</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, ces gages espèces s'élèvent à 1.177K€ contre 3.996K€ au 31 décembre 2009.

**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 2010 se traduit par un impact financier négatif global de 623K€:

- impact financier positif de 238K€ en actifs financiers
- impact financier négatif de 861K€ en dettes financières (c.f. Note 12).

**Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 30 juin 2010**

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	28-11-2002	02-09-2003	03-12-2012	87.700	Euribor 3 mois	5,00 %	610
CAP	06-06-2006	02-06-2006	27-12-2010	32.160	Euribor 3 mois	4,50 %	1
CAP	09-05-2006	02-06-2006	27-12-2010	2.753	Euribor 3 mois	5,00 %	0
CAP	03-04-2006	20-04-2006	27-12-2010	54.213	Euribor 3 mois	5,00 %	0
CAP	07-07-2006	04-06-2007	27-12-2010	658	Euribor 3 mois	5,00%	0
CAP	30-03-2007	30-03-2007	27-12-2010	37.513	Euribor 3 mois	5,00%	0
CAP	25-03-2010	25-03-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,00%	202
CAP	18-05-2010	27-10-2010	30-06-2013	32.000	Euribor 3 mois	2,50%	179
CAP	30-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	18.725	Euribor 3 mois	4,50%	28
CAP	30-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	21.159	Euribor 3 mois	4,50 %	32
CAP	31-03-2010	31-03-2010	30-09-2011	33.250	Euribor 3 mois	2,00%	18
<b>TOTAL</b>							<b>1.068</b>

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

(En k€)	Immeubles destinés à être cédés
<b>Clôture au 31.12.09</b>	
Solde net à l'ouverture	18.300
Transfert net en provenance des immeubles de placement	4.498
Acquisitions	(14.700)
Cessions	
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>8.098</b>
<b>Clôture du 30.06.10</b>	
Solde net à l'ouverture	8.098
Transfert net en provenance des immeubles de placement	38.062
Acquisitions	(3.479)
Cessions	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>42.681</b>

Le bâtiment A du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de la société Locafimo a été cédé au cours du premier trimestre 2010.

Le solde correspond à :

- l'îlot K2 de l'immeuble Massy détenu par Arman F2 et à sa parcelle adjacente détenue par Arman Ampere ;
- Aux bâtiments 15/22/23/24 du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo ;
- A l'immeuble « Champs sur Marne East Side » de Nowa (cédé en juillet 2010),
- A l'immeuble de la SCI Charonne (promesse de vente signée en mai 2010)

**NOTE 7 : Clients et comptes rattachés**

(En k€)	30 juin 2010	31 déc. 2009
Brut	23.520	27.363
Provisions	(1.410)	(1.422)
<b>Total net clients et comptes rattachés</b>	<b>22.110</b>	<b>25.941</b>

**NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation**

(En k€)	30 juin 2010	31 déc. 2009
	Net	Net
- Avances et acomptes versés	389	759
- Personnel et comptes rattachés	26	14
- Créances sur l'Etat <sup>(1)</sup>	7.233	11.481
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	261	51
- Charges constatées d'avance	1.369	1.130
- Autres créances <sup>(2)</sup>	2.151	5.196
<b>Total valeur brute</b>	<b>11.429</b>	<b>18.631</b>
- Provisions sur autres créances	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>11.429</b>	<b>18.631</b>

<sup>(1)</sup> Ce montant correspond principalement :

- à des créances et remboursements de TVA à venir.

<sup>(2)</sup> Ce montant est composé essentiellement :

- en 2009 : de 1.000 K€ de créances sur cession d'actifs, et de 2.705 K€ d'appels de fonds chez Locafimo,

- en 2010 : de 1.226 K€ d'appels de fonds chez Locafimo.

**NOTE 9 : Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

<b>(En k€)</b>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 déc. 2009</b>
Valeurs mobilières de placement	1.765	13.197
Disponibilités	10.058	10.142
<b>Total valeur brute</b>	<b>11.823</b>	<b>23.339</b>
Provision sur créances bancaires <sup>(1)</sup>	(2.016)	(2.447)
<b>Total</b>	<b>9.807</b>	<b>20.892</b>

(1) Provision sur les créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo.  
Locafimo a perçu au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 431 K€ de remboursement de créances.

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

<b>(En k€)</b>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 déc. 2009</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>9.807</b>	<b>20.892</b>
Solde créditeurs de banque (Note 12)	(29)	(34)
<b>Total trésorerie nette</b>	<b>9.778</b>	<b>20.858</b>

**NOTE 10 : Capital et primes liées au capital****1) Composition du capital social**

	Nombre d'actions ordinaire s	Valeur nomina le de l'action (En €)	Montant du capital (En k€)	Valeur de la prime d'émission (En k€)	TOTAL (En k€)
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>5.193.003</b>	<b>48</b>	<b>249.264</b>	<b>42.653</b>	<b>291.917</b>
Augmentation de capital	240.033	5	1.200	3.922	5.122
Réduction de capital	-	-	(223.299)	-	(223.299)
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(10.677)	(10.677)
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
<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	-	-	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés (1)	-	-	-	(7.321)	(7.321)
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>5.433.036</b>	<b>5</b>	<b>27.165</b>	<b>28.577</b>	<b>55.742</b>

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

(1) les dividendes versés d'un montant total de 10 674 K€ ont été prélevés :

- sur la prime d'émission pour 7 321 K€
- sur la partie distribuable de la réserve légale pour 2 834 K€
- sur les autres réserves pour 519 K€

**2) Emission d'options sur actions****Les conditions****Attribuées en 2005**

Des options sur actions ont été attribuées au cours de l'exercice 2005 aux dirigeants. Le prix d'exercice des options octroyées est égal à la moyenne des premiers cours cotés entre le 28 novembre et le 23 décembre 2005 inclus diminuée de 5%, soit 68,44€ par action. Certaines options peuvent être levées à compter de leur attribution et d'autres options pourront être exercées par tranche de 25% par an à compter du premier anniversaire de l'attribution, soit à compter du 26 décembre 2006. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

L'attribution des options a notamment pour vocation de fidéliser l'encadrement de la société et de lui octroyer une rémunération complémentaire liée aux performances de la société; certains dirigeants perdront leur droit d'attribution dans le cas où ils ne seraient plus mandataires ni salariés de la société ou d'une filiale de celle-ci.

#### **Attribuées en 2006**

Il a été accordé durant le premier semestre 39 266 options de souscription aux salariés.

Le prix d'exercice est fixé à 87,78 euros pour 10 750 actions ; le prix d'exercice des 28 516 autres actions est de 83,77 euros.

34 266 options peuvent être levées à compter de leur attribution et 5 000 options pourront être exercées par tranche de 25% par an à compter du premier anniversaire de l'attribution, soit à compter du 22 mars 2007. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Durant le second semestre, 132 400 options de souscription ont été accordées aux salariés.

Le prix d'exercice est fixé à 100,04 euros.

103 900 options peuvent être levées à compter de leur attribution et 28 500 options pourront être exercées par tranche de 25% par an à compter du premier anniversaire de l'attribution, soit à compter du 14 septembre 2007. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

#### **Attribuées en 2007**

Il a été accordé durant le premier semestre 23 300 options de souscription aux salariés.

Le prix d'exercice est fixé à 124,48 euros par action.

14 580 options peuvent être levées à compter de leur attribution et 8 720 options pourront être exercées par tranche de 25% par an à compter du premier anniversaire de l'attribution, soit à compter du 29 mars 2008. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Durant le second semestre, 25 951 options de souscription ont été accordées aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 115,34 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 16 octobre 2007. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

#### **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 2010		31 décembre 2009	
	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>	83,74	393.924	86,46	355.662
Octroyées	-	-	48,08	27.165
Caduques	-	225.374	-	-
Exercées	-	-	-	-
Ajustement post distribution	-	7.826	-	11.097
Echues	-	-	-	-
<b>A la clôture</b>	<b>55,46</b>	<b>176.376</b>	<b>83,74</b>	<b>393.924</b>

Sur les 176 376 options en circulation au 30 juin 2010, 176 376 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	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
26/12/2005	En cours	26/12/2010	63,03€	74,00€	14%	3,0%
22/03/2006	Caducue	22/03/2011	80,73€	73,64€	36%	3,5%
17/05/2006	Caducue	17/05/2011	84,59€	74,16€	35%	3,7%
14/09/2006	Caducue	14/09/2011	96,41€	84,35€	38%	3,6%
29/03/2007	Caducue	29/03/2012	119,96€	108,91€	47%	3,9%
16/10/2007	Caducue	16/10/2012	111,15€	95,13€	51%	4,2%
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%

Au 30 juin 2010, l'annulation des plans 2 à 6 durant leurs périodes d'acquisition a été comptabilisée en charges de personnel comme une accélération des droits acquis pour un montant de 77K€

#### 4) Attribution d'actions gratuites

##### Les conditions

Des actions gratuites ont été attribuées aux dirigeants : 18.800 actions en 2006, 9.750 actions en 2007. L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 14 juin 2008 pour 10.800 actions, à compter du 29 novembre 2008 pour 8.000 actions, à compter du 12 février 2009 pour 1.200 actions et à compter du 16 octobre 2009 pour 8.550 actions.

Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 14 juin 2010 pour 10.800 actions, jusqu'au 29 novembre 2010 pour 8.000 actions, jusqu'au 12 février 2011 pour 1.200 actions et jusqu'au 16 octobre 2011 pour 8.550 actions.

Au cours de l'exercice 2008, 18 800 actions gratuites ont été attribuées définitivement aux bénéficiaires des plans de l'année 2006.

Au cours de l'exercice 2009, 9 750 actions gratuites ont été attribuées définitivement aux bénéficiaires des plans de février et octobre 2007.

Le nombre d'actions gratuites en circulation est détaillé ci-après :

(En €)	30 juin 2010		31 décembre 2009	
	Prix d'exercice (en euros par action)	Actions gratuites (en unité)	Prix d'exercice (en euros par action)	Actions gratuites (en unité)
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	-	-	-	9.750
Octroyées	-	-	-	-
Attribuées	-	-	-	9.750
<b>A la clôture</b>	-	-	-	-

##### NOTE 11 : Intérêts minoritaires

(En k€)	Intérêts minoritaires
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>362</b>
Résultat de la période	(528)
Autres mouvements	166
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>-</b>
Résultat de la période	-
Autres mouvements	-
<b>Au 30 juin 2010</b>	<b>-</b>

L'actionnaire minoritaire (Nexibel Investissement) de la société Porte des Lilas a cédé ses parts à la société Locafimo en 2009.



## NOTE 12 : Emprunts et dettes financières

## Emprunts et dettes financières – Variations par nature

(En k€)	Emprunt auprès des établisse- ments de crédit	Autres emprunts et dettes assimilées	Concou- rs bancair- es courant s	Dettes sur CAP et SWAP	Dépôts et cautionne- ments reçus	Total
<b>Solde au 01.01.2009</b>	<b>682.477</b>	<b>8.492</b>	<b>138</b>	<b>14.858</b>	<b>10.314</b>	<b>716.279</b>
Augmentations	35.268	2.796	-	-	3.165	<b>41.229</b>
Diminutions	(42.107)	(4.422)	-	(316)	(2.741)	<b>(49.586)</b>
Juste valeur	-	-	-	5.652	-	<b>5.652</b>
Actualisation/Désactuali- sation	-	57	-	98	-	<b>155</b>
Entrée de périmètre	-	-	(105)	(290)	-	<b>(395)</b>
Autres Reclassement	-	(3.951)	-	-	-	<b>(3.951)</b>
<b>Solde 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	67.254	2.422	-	-	1.131	<b>70.807</b>
Diminutions	(79.019)	(1.948)	-	(149)	(1.390)	<b>(82.506)</b>
Juste valeur	-	-	-	861	-	<b>861</b>
Actualisation/Désactuali- sation	-	-	-	6	-	<b>6</b>
Entrée de périmètre	-	-	(5)	-	-	<b>(5)</b>
Autres Reclassement	-	-	-	-	-	<b>-</b>
<b>Solde au 30.06.2010</b>	<b>663.873</b>	<b>3.445</b>	<b>29</b>	<b>20.720</b>	<b>10.479</b>	<b>698.546</b>

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

(En M€)	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	338	325,9	<b>663,9</b>

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,4 % au 30 juin 2010.

Après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe, la dette totale à taux fixe ressort à 338 M€

Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 325,9 M€ est intégralement couverte par des instruments de CAP.

### Emprunts et dettes financières

(En k€)	30 juin 2010	31 décembre 2009
<b>Non courants</b>		
Emprunts bancaires	595.618	591.312
Autres passifs financiers	26.820	28.331
<b>Total</b>	<b>622.438</b>	<b>619.643</b>
<b>Courants</b>		
Emprunts bancaires	68.255	84.327
Intérêts courus	3.445	2.971
Découverts bancaires	29	34
Autres dettes financières	-	-
Autres passifs financiers	4.379	2.408
<b>Total</b>	<b>76.108</b>	<b>89.740</b>
<b>Total des emprunts et dettes financières</b>	<b>698.546</b>	<b>709.383</b>

Au 30 juin 2010, le Groupe dispose de 20,5 millions d'euros de lignes de crédit non utilisés.

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

(En k€)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Entre 1 et 5 ans	552.895	536.631
A plus de 5 ans	42.723	54.681
<b>Total</b>	<b>595.618</b>	<b>591.312</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€) :

(En k€)	Nominal	Intérêts	Total
30 juin 2011	68.255	20.800	<b>89.055</b>
30 juin 2012	32.622	18.350	<b>50.972</b>
30 juin 2013	503.868	18.024	<b>521.892</b>
30 juin 2014	2.426	3.128	<b>5.554</b>
30 juin 2015	13.980	1.517	<b>15.497</b>
30 juin 2016	2.058	780	<b>2.838</b>
30 juin 2017	40.664	738	<b>41.402</b>
<b>Total</b>	<b>663.873</b>	<b>63.337</b>	<b>727.210</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 2010

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 / CAP - SWAP alternatif - CAP	28-02-2006	28-02-2008	15-04-2011	62.400 15.600	Euribor 3 mois Euribor 3 mois	3,45 % 7,00 %	(1.459)
SWAP	05-09-2006	02-12-2006	27-12-2010	2.474	Euribor 3 mois	3,77%	(658)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	28-03-2013	2.890	Euribor 3 mois	4,53%	(123)
SWAP	28-03-2008	31-03-2008	28-03-2013	9.855	Euribor 3 mois	4,57%	(373)
SWAP	28-03-2008	01-04-2008	02-05-2014	40.000	Euribor 3 mois	4,34%	(3.934)
SWAP	29-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	56.174	Euribor 3 mois	4,10 %	(4.686)
SWAP	29-06-2006	01-05-2007	07-06-2013	63.477	Euribor 3 mois	4,19 %	(5.463)
SWAP	16-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	9.242	Euribor 3 mois	4 ,36%	(773)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	4.000	Euribor 3 mois	4,20%	(415)
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1.60%	(217)
SWAP	02-12-2005	29-06-2007	30-03-2011	12.634	Euribor 3 mois	3,215%	(266)
SWAP	13-07-2006	13-07-2006	03-06-2011	8.267	Euribor 3 mois	3,965%	(240)
SWAP	21-06-2004	21-06-2004	30-06-2011	45.401	Euribor 3 mois	4,035 %	(1.477)
<b>TOTAL</b>							<b>(20.084)</b>

**NOTE 13 : Provisions à long terme et à moins d'un an**

(En k€)	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 31.12.2009</b>	-	-	158	-	-	158
Dotations	-	-	9	-	-	9
Reprises non utilisées	-	-	(29)	-	-	(29)
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
<b>Solde à la clôture 30.06.2010</b>	-	-	138	-	-	138

(En k€)	30 juin 2010		31 décembre 2009	
	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	-	-	-	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	138	-	158	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	138	-	158	-
<b>Total par période</b>	<b>138</b>		<b>158</b>	

**NOTE 14 : Dettes fiscales et sociales (courantes et non courantes)**

Nature (En k€)	30 juin 2010	31 décembre 2009
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
<b>TOTAL des dettes fiscales non courantes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dettes sociales	1.172	1.095
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	1.528	1.348
Autres dettes fiscales	11.805	9.894
<b>TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes</b>	<b>14.505</b>	<b>12.337</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14.505</b>	<b>12.337</b>

**NOTE 15 : 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 16 : Dettes fournisseurs et autres dettes**

<b>Nature (En k€)</b>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Dettes fournisseurs	3.858	4.672
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles <sup>(1)</sup>	8.808	17.342
Compte courant passif	-	-
Avances et acomptes reçus	331	418
Clients créditeurs	3.700	4.416
Autres dettes d'exploitation <sup>(2)</sup>	1.812	4.646
Produits constatés d'avance <sup>(3)</sup>	15.027	18.365
<b>TOTAL</b>	<b>33.536</b>	<b>49.859</b>
<b>Autres passifs long terme</b>		
Produits constatés d'avance <sup>(4)</sup>	300	300
<b>TOTAL</b>	<b>300</b>	<b>300</b>

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

- Arman F02 pour 1,5M€
- Brou, pour 4,4M€
- Locafimo pour 0,9M€
- Vélizy Topaz pour 2,0M€

(2) Ce poste est composé principalement de provisions pour charges chez Locafimo :

- 2.798K€ en 2009
- 639K€ en 2010

(3) Ce poste est composé principalement au 30 juin 2010 des produits constatés d'avance sur les loyers du 3ème trimestre 2010.

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

- Jaurès 39K€
- Rueil 261K€

**NOTE 17 : Chiffre d'affaires****Chiffre d'affaires – Analyse comparative par nature**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Produits de location	37.440	37.149
Autres produits locatifs <sup>(1)</sup>	6.655	10.134
<b>Total du chiffre d'Affaires</b>	<b>44.095</b>	<b>47.283</b>

<sup>(1)</sup> principalement des refacturations de taxes foncières, de 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 fermes en portefeuille**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Montant des paiements minimaux futurs		
A moins d'un an	69.750	57.823
A plus d'un an et moins de cinq ans	233.311	240.268
A plus de cinq ans	134.423	57.321
<b>Total des paiements futurs</b>	<b>437.484</b>	<b>355.412</b>
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	<b>37.440</b>	<b>37.149</b>

**NOTE 18 : Achats consommés**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Achats non stockés de matériels et fournitures	(19)	(28)
<b>Total des achats consommés</b>	<b>(19)</b>	<b>(28)</b>

**NOTE 19 : Charges de personnel, externes, impôts et taxes****Charges de personnel**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Rémunération du personnel	(1.301)	(1.260)
Charges sociales	(610)	(521)
Charges sur paiements en actions	(77)	(94)
<b>Total des charges de personnel</b>	<b>(1.988)</b>	<b>(1.875)</b>

**Charges externes**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Sous-traitance générale	(150)	(49)
- Locations et charges locatives	(3.335)	(5.591)
- Entretien et réparations	(577)	(433)
- Primes d'assurance	(537)	(648)
- Divers documentation, séminaires	(14)	(30)
- Personnel extérieur à l'entreprise	(4)	(6)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires <sup>(1)</sup>	(2.393)	(3.333)
- Pub, publication, relations publiques	(161)	(115)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(6)	(4)
- Déplacements, missions et réceptions	(95)	(106)
- Frais postaux et de télécommunications	(37)	(38)
- Services bancaires et assimilés	(105)	(154)
- Autres services extérieurs	(71)	(54)
<b>Total des charges externes</b>	<b>(7.485)</b>	<b>(10.561)</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**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Taxes foncières	(2.930)	(3.038)
Autres impôts et taxes	(1.090)	(1.375)
<b>Total des impôts et taxes</b>	<b>(4.020)</b>	<b>(4.413)</b>

**NOTE 20 : Dotations nettes aux amortissements et provisions**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(379)	(391)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(36)	(40)
<b>TOTAL Dot-Rep / Amortissements</b>	<b>(415)</b>	<b>(431)</b>
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	-	(222)
- 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>(222)</b>

**NOTE 21 : Solde net des ajustements de valeur**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Immeubles de placement	556	(65.902)
- Ecart d'acquisition.	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>556</b>	<b>(65.902)</b>

**Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Immeubles de placement	556 <sup>(1)</sup>	(65.902)
<b>TOTAL</b>	<b>556</b>	<b>(65.902)</b>

<sup>(1)</sup> Dont ajustements de valeur à périmètre d'actifs constants : 623 K€



**NOTE 22 : Autres produits et charges d'exploitation**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Produits divers de gestion courante	96	141
- Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
- Charges diverses de gestion courante	(91)	(545)
-Autres dotations nettes aux provisions	-	-
- Produits sur cession d'immeubles de placement*	9.100	25.525
- Valeur des immeubles cédés*	(8.780)	(26.090)
<b>TOTAL</b>	<b>325</b>	<b>(969)</b>

\* Au cours du premier semestre 2010, le groupe a cédé deux actifs non stratégiques.

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

(En k€)	Immeubles de placement ayant généralisé des produits locatifs	Immeubles de placement n'ayant pas généralisé des produits locatifs
Produits locatifs	37.440	-
Charges opérationnelles directes <sup>(1)</sup>	5.885	2.408

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

**NOTE 23 : Coût de l'endettement financier net**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Revenus des valeurs mobilières de placement	23	246
- Revenus de prêts	-	-
<b>Total des produits de trésorerie et équivalents</b>	<b>23</b>	<b>246</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(12.547)	(14.401)
<b>Total des coûts de l'endettement financier brut</b>	<b>(12.547)</b>	<b>(14.401)</b>
<b>TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(12.524)</b>	<b>(14.155)</b>

**NOTE 24 : Autres produits et charges financiers**

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
- Autres produits financiers *	2.093	606
- Produits des cessions de titres	-	-
<b>Total des autres produits financiers</b>	<b>2.093</b>	<b>606</b>
- Abandons de créances accordés	-	-
- Autres charges financières *	(2.519)	(7.686)
- Valeur nette comptable des titres cédés		
<b>Total des autres charges financières</b>	<b>(2.519)</b>	<b>(7.686)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(426)</b>	<b>(7.080)</b>

\*Dont (623) K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers au 30/06/10 contre (7.292) K€ au 30/06/09.

**NOTE 25 : Impôts sur les résultats**

(en K€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Impôt courant	130	(390)
Impôts différés <sup>(1)</sup>	-	322
<b>Total</b>	<b>130</b>	<b>(68)</b>

<sup>(1)</sup> Confère note 15.

**NOTE 26 : 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.

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Résultat de l'exercice	18.229	(57.905)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5.338.377	5.115.691
Résultat de base par action (€par action)	3,41	(11,32)

**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.

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Résultat de l'exercice	18.229	(57.905)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.348.105	5.125.441
Résultat dilué par action (€par action)	3,41	(11,30)

**Instruments dilutifs**

Le nombre moyen pondéré d'actions au 30 juin 2010 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	5.433.036	5.433.036
Stock-options	54.111	12.225
Actions propres	(95.126)	(95.126)
<b>TOTAL</b>	<b>5.392.021</b>	<b>5.350.135</b>

**NOTE 27 : Distribution**

L'assemblée générale a décidé de distribuer un montant de 2 € par action prélevé sur les réserves. Cette distribution d'un montant de 10 674 184 € a été mise en paiement le 28 mai 2010.

**NOTE 28 : 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 :

(En k€)	30 juin 2010	30 juin 2009
Salaires et autres avantages à court terme	360	360
Jetons de présence	60	50
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	77	94
<b>TOTAL</b>	<b>497</b>	<b>504</b>

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

Les informations détaillées relatives aux rémunérations des principaux dirigeants figurent au paragraphe 3.5 du rapport de gestion.

**- Parties liées**

Les honoraires versés à Bluebird, partie liée, s'élèvent à 335 K€ au titre du premier semestre 2010. Ce montant est identique à celui versé au premier semestre 2009.

**NOTE 29 : Engagements hors bilan****Engagements donnés :**

<b>(En k€)</b>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Hypothèques <sup>(1)</sup>	536.672	500.363
Nantissements de titres <sup>(2)</sup>	209.168	309.169
Privilège de prêteur de deniers	80.226	112.052
Caution réelle	10.716	10.593
Convention cadre	182.260	194.052
Engagement à l'égard du constructeur	5.499	9.375

<sup>(1)</sup> Valeur nette comptable

<sup>(2)</sup> Prix d'acquisition des titres en social

**Engagements reçus :**

<b>(En k€)</b>	<b>30 juin 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Caution locataire	1.949	1.949
Caution solidaire	81.908	85.339
Nantissement	200	200
Garantie de passif	30.187	30.187
Garantie de loyer	4.709	4.709
Garantie financière d'achèvement	58.934	96.040

**Engagements hors bilan grevant les actifs du groupe au 30 juin 2010 :**

	<b>Date de départ</b>	<b>Date d'échéance</b>	<b>Montant d'actif nanti</b>	<b>Total poste du bilan</b>	<b>%</b>
Hypothèque sur l'immeuble d'Arman F2	28/03/08	28/03/17	50.312	79.702	63%
Hypothèque sur les 15 immeubles de Nowa	28/02/06	15/04/11	78.000	105.552	74%
Hypothèque sur l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	38.110	9%
Hypothèque sur le bâtiment principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	24.500	2%
Hypothèque sur les bâtiments A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	11.780	3%
Hypothèque sur l'immeuble de Etupes	12/07/05	15/06/13	10.750	17.223	62%
Hypothèque sur l'immeuble de Jaurès	07/04/05	15/06/13	11.250	23.100	49%
Hypothèque sur les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/09	30/06/14	381.690	563.614	68%
<b>Sous-total Hypothèques</b>			<b>536.672</b>		
Nantissement des parts Nowa	28/02/06	15/04/11	14.528	-	-
Nantissement des parts Champigny Carnot	12/01/05	15/06/13	1	-	-
Nantissement des parts Jaurès	07/04/05	15/06/13	5.146	-	-
Nantissement des parts Caen	21/06/05	15/06/13	1	-	-
Nantissement des parts Etupes	12/07/05	15/06/13	1	-	-
Nantissement des parts Locafimo	27/12/05	15/04/11	180.984	-	-
Nantissement des parts Bezons, Grenoble et Rueil	15/06/06	15/06/13	3	-	-
Nantissement des parts Malakoff	14/02/07	15/06/13	6.500	-	-
Nantissement des parts de Berges de l'Ourcq	14/12/04	15/06/13	1	-	-
Nantissement des parts détenues par Jaurès	24/01/07	15/06/13	2.003	-	-
<b>Sous-total Nantissements</b>			<b>209.168</b>	-	-

**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 2010

Aux Actionnaires de la :

---

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**  
Société Anonyme au capital de 27 165 180 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 **SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte de marché décrit dans la note 5 de l'annexe, caractérisé par un faible volume de transactions immobilières. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **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, la conformité des comptes semestriels avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

## 2. Vérification spécifique

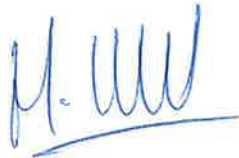
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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 29 juillet 2010

Les commissaires aux comptes

**Expertise et Audit SA**



Hélène Kermorgant

**PricewaterhouseCoopers Audit**



Catherine Thuret





SOCIÉTÉ DE LA  
**TOUR EIFFEL**

Je soussigné, Mark Inch, Président Directeur Général,

Atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2010 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 29 juillet 2010