

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**  
Société anonyme au capital de 121.836.960 euros  
Siège social : 20 Rue de la Ville l'Evêque – 75008 PARIS  
572 182 269 RCS PARIS

**RAPPORT DE GESTION 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2005**

- I Comptes consolidés au 30 juin 2005
- II Faits marquants du semestre
- III Résumé des principes comptables et périmètre de consolidation
- IV Commentaires sur les résultats semestriels et perspectives
- V Actif Net Réévalué
- VI Ressources financières
- VII Distribution d'un acompte sur dividende

## I - COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2005

a) Bilan au 30 juin 2005

### BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2005</b>	<b>31 décembre 2004</b>
	<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		
Ecarts d'acquisition	-	-
Actifs corporels	13.447	1
Immeubles de placement	287.358	254.194
Immeubles destinés à être cédés	845	845
Immobilisations incorporelles	-	-
Actifs financiers	13.415	11.572
<b>Total des actifs non courants (I)</b>	<b>315.065</b>	<b>266.612</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>		
Stocks et en-cours	-	-
Clients et comptes rattachés	3.142	2.816
Autres créances et comptes de régularisation	10.676	9.279
Valeurs mobilières de placement	10.564	11.691
Disponibilités	6.340	5.581
<b>Total des actifs courants (II)</b>	<b>30.722</b>	<b>29.367</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II)</b>	<b>345.787</b>	<b>295.979</b>

## BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	<b>30 juin 2005</b>	<b>31 décembre 2004</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>		
Capital	121.837	121.837
Primes liées au capital	13.038	13.457
Réserves consolidées	6.718	22
Résultat consolidé	22.468	10.674
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>	<b>164.061</b>	<b>145.990</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>	-	-
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>	<b>164.061</b>	<b>145.990</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts à long terme	158.468	132.395
Provisions à long terme	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	1.806	797
Dettes fiscales	1.478	1.478
Autres passifs financiers	1.763	-
<b>Total des passifs non courants (II)</b>	<b>163.515</b>	<b>134.670</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>		
Dettes auprès des actionnaires	-	-
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	2.528	4.964
Provisions (part à moins d'un an)	33	34
Dettes fournisseurs et autres dettes	12.330	8.353
Dettes fiscales et sociales	3.320	1.968
<b>Total des passifs courants (III)</b>	<b>18.211</b>	<b>15.319</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>	<b>345.787</b>	<b>295.979</b>

**b) COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE AU 30 JUIN 2005**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2005 (6 mois)</b>	<b>1<sup>er</sup> semestre 2004 (6 mois)</b>	<b>2004 (12 mois)</b>
Chiffre d'affaires	14.058	4.717	15.023
Achats consommés	(7)	(18)	(26)
Charges de personnel	-	(7)	(8)
Charges externes	(2.951)	(1.009)	(2 687)
Impôts et taxes	(1.520)	(551)	(2.115)
Dotations nettes aux amortissements	-	-	
Dotations nettes aux provisions	-	22	37
Solde net des ajustements de valeur	15 085	(391)	3.018
Autres produits et charges d'exploitation	(17)	47	8
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>24.648</b>	<b>2.810</b>	<b>13.250</b>
Autres produits et charges opérationnels	-	-	-
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>24.648</b>	<b>2.810</b>	<b>13.250</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	254	75	550
Coût de l'endettement financier brut	(2.899)	(1.522)	(3.592)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(2.645)</b>	<b>(1.447)</b>	<b>(3.042)</b>
Autres produits et charges financiers	474	20	(370)
Impôts sur les résultats	(9)	(10)	(8)
Reprise des écarts d'acquisition négatifs		920	844
<b>RESULTAT NET</b>	<b>22.468</b>	<b>2.293</b>	<b>10.674</b>
Intérêts minoritaires	-	-	
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>	<b>22.468</b>	<b>2.293</b>	<b>10.674</b>
Résultat par action	8,85	7,14	7,64
Résultat dilué par action	8,80	7.14	7,63

c) **TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

	1 <sup>er</sup> semestre 2005	Exercice 2004
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
Résultat net consolidé	22.468	10.674
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	-1	-817
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	-15.085	-3.018
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	-91	-229
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	-	
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>7.291</b>	<b>6.610</b>
Charge d'impôt	9	8
Coût de l'endettement financier net	2.645	3 042
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>9.945</b>	<b>9.660</b>
Impôts versés	-12	-747
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1.218	-8.843
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>11.151</b>	<b>70</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	-29.065	-53.387
<i>Financières</i>	-	-42
Cessions d'immobilisations	37	487
Variation des prêts et créances financières consentis	-140	-12.892
Incidence des variations de périmètre	-	-36.364
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>-29.169</b>	<b>-102.198</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-3.985	
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrés	-	
Augmentation de capital	-	119.666
Emissions d'emprunts	26.572	67.284
Remboursements d'emprunts	-3.046	-78.437
Intérêts financiers nets versés	-2.448	-3.190
Variations des dettes financières diverses	375	
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>17.468</b>	<b>105.323</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-550</b>	<b>3 195</b>
Trésorerie d'ouverture	17.244	14.049
Trésorerie de clôture	16.694	17.244
Variation de trésorerie	-550	3.195

**d) TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

<i>(En k€)</i>	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation au 01.01.2004</b>	<b>15.422</b>	<b>218</b>	<b>(76)</b>	-	<b>15.564</b>	-	<b>15.564</b>
Affectation résultat	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	106.415	13.250	-	-	<b>119.665</b>	-	<b>119.665</b>
Option de BSA (IFRS2)	-	-	98	-	<b>98</b>	-	<b>98</b>
Résultat de la période	-	-	-	10 674	<b>10 674</b>	-	<b>10 674</b>
Autres mouvements	-	<b>(11)</b>	-	-	<b>(11)</b>	-	<b>(11)</b>
<b>Situation au 31.12.2004</b>	<b>121.837</b>	<b>13.457</b>	<b>22</b>	<b>10 674</b>	<b>145 990</b>	-	<b>145 990</b>
Affectation résultat	-	-	10.674	-10.674	-	-	-
Reclassement	-	(419)	419	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	(3.985)	-	<b>(3.985)</b>	-	<b>(3.985)</b>
Option de BSA (IFRS2)	-	-	504	-	<b>504</b>	-	<b>504</b>
Résultat de la période	-	-	-	22.468	<b>22.468</b>	-	<b>22.468</b>
Changement de méthode	-	-	(916)	-	<b>(916)</b>	-	<b>(916)</b>
<b>Situation au 30.06.2005</b>	<b>121.837</b>	<b>13.038</b>	<b>6.718</b>	<b>22.468</b>	<b>164.061</b>	-	<b>164.061</b>

## **II - FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE**

### **a) Politique d'investissements**

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2005, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi son développement par une politique d'acquisitions d'actifs immobiliers axée sur les trois critères d'investissement qu'elle s'est fixée, à savoir la recherche de hauts rendements, des baux à long terme avec des loyers modérés et des revenus sécurisés avec des locataires de premier rang.

En particulier, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, trois sociétés ont été créées :

- la SCI Lyon Genlis créée le 7 janvier 2005 ; cette société a acquis le 24 mars 2005 deux immeubles, l'un situé à Lyon (avenue Paul Santy) et l'autre à Genlis (Côte d'Or), pour un montant global de 7,7M € entièrement loués à des sociétés du Groupe Legris.
- la SCI Etupes de l'Allan créée le 18 janvier 2005 ; cette société s'est substituée le 24 février 2005 à la société Gefco dans l'acquisition d'un terrain situé dans le Parc d'Activités de Technoland à Etupes (Doubs) en vue d'y construire deux bâtiments d'entrepôts et de messageries pré-loués (9 années ferme) à la société Gefco, filiale de Peugeot. Le coût global de la construction est évalué à ce jour à 16 M€
- la SCI Caen Colombelles créée le 23 mai 2005 ; cette société a acquis le 21 juin 2005 un immeuble à construire sur un terrain situé à Colombelles (Calvados). Cet ensemble immobilier est déjà pré-loué à Philips France via un bail ferme de 9 ans et sa livraison « clé en main » est prévue pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2007. L'investissement s'élève à 32,7 M€

Par ailleurs, le 12 janvier 2005, la SCI Champigny Carnot a acquis deux terrains à construire à Champigny sur Marne (Val de Marne) et a repris les contrats de vente en l'état futur d'achèvement auprès d'un aménageur public local. L'un des deux immeubles, dont la livraison est prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2005, est pré-loué à Air Liquide.

### **b) Autres faits marquants**

L'actionnariat de la Société de la Tour Eiffel a été sensiblement modifié depuis le début de l'année 2005 : Osiris Patrimoine, jusqu'alors actionnaire de référence, a cédé 35,8 % du capital de la société en date du 23 mars 2005 ; les actions ont été placées auprès d'un large groupe d'investisseurs institutionnels internationaux. A l'issue de cette opération, Osiris Patrimoine conserve une participation de 6,5 %.

Monsieur Robert Waterland, administrateur de la Société, est nommé Directeur Général Délégué lors du Conseil d'Administration du 14 mars 2005.

### **III - RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES ET PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

#### **a) Référentiel comptable**

Les états financiers présentés au 30 juin 2005 sont conformes aux normes IFRS adoptées par l'Union Européenne à cette date. Le Groupe Tour Eiffel a établi les états financiers et l'annexe selon la recommandation du C.N.C. (recommandation 99-R-01) dite « solution hybride ».

Le référentiel comptable utilisé au 30 juin 2005, est susceptible d'évoluer d'ici la fin 2005. En conséquence, certaines méthodes et options pourront être différentes dans les comptes présentés au 31 décembre 2005.

#### **b) Périmètre de consolidation**

En application du principe de contrôle en I.F.R.S. (IAS 27), le Groupe Société de la Tour Eiffel a retenu la méthode de l'intégration globale pour l'ensemble de ses filiales détenues à 100 %.

#### ***Liste des Sociétés Consolidés***

<b>SOCIETES</b>	<b>Méthode de Consolidation</b>	<b>% d'intérêt juin 2005</b>	<b>% d'intérêt décembre 2004</b>	<b>% d'intérêt juin 2004</b>
SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Société Mère	100%	100 %	100 %
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100 %	100 %
SCI NOWA 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	100 %
SCI MARCEAU BEZONS 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	100 %
SCI ARMAN F02 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	100 %
SCI DES BERGES DE L'OURCQ 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	-
SCI CHAMPIGNY CARNOT 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	-
SCI COMETE 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	-
SCI LYON GENLIS 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	-	-
SCI ETUPES DE L'ALLAN 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	-	-
SCI CAEN COLOMBELLES 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	-	-
SCI ENGEL 20-22 RUE DE LA VILLE L'EVEQUE 75008 PARIS	Intégration Globale	100%	100%	100 %



## c) **Résumé des principes comptables**

### **-Ecart d'acquisition**

Les immeubles sont revalorisés selon IAS 40 à leur juste valeur à chaque période, les variations de valeur étant enregistrées en résultat. Cette revalorisation des immeubles a un effet mécanique sur les écarts d'acquisition qui sont intégralement dépréciés. En effet, à l'occasion de son test de dépréciation périodique, l'écart d'acquisition est testé au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) qui correspond, au cas particulier, aux immeubles portés par les sociétés immobilières. Les cash flows futurs de cette UGT correspondant aux valeurs d'expertise, (c'est-à-dire la nouvelle valeur réévaluée des immeubles), ils ne peuvent donc justifier l'écart d'acquisition attaché qui doit être déprécié.

En conséquence, les écarts d'acquisition sont intégralement constatés en charges conformément à IAS 36.

Conformément à IAS 3, les écarts d'acquisition négatifs sont portés en résultat.

### **-Actifs corporels**

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les amortissements sont déterminés en séparant chaque élément significatif d'une immobilisation en fonction de sa durée d'utilisation (méthode des composants).

#### Les biens immobiliers en cours de constructions :

Les biens immobiliers sont constitués du terrain et de bâtiment en cours de construction.

Les biens immobiliers sont portés au poste « en cours de construction » en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeuble de placement. La norme IAS 16 s'applique à ce type de bien immobilier jusqu'à l'achèvement de la construction, moment auquel le bien immobilier devient alors un immeuble de placement auquel s'applique la norme IAS 40.

La valeur de ces biens comprend les intérêts financiers sur la période de construction (jusqu'à la date de Déclaration d'Achèvement des Travaux) conformément à l'option offerte par la norme IAS 23.

### **-Immeubles de placement**

Les normes IFRS établissent une différenciation entre les immeubles de placement (régis par la norme IAS 40) et les autres immeubles (régis, comme toutes les autres immobilisations corporelles, par la norme IAS 16).

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, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché et ne sont plus amortis.

La Société de la Tour Eiffel dont le patrimoine est exclusivement composé d'immeubles de placement, a opté pour la méthode dite de la « juste valeur ».

La valeur de marché retenue est la valeur de marché hors droits d'enregistrement déterminée par les experts indépendants qui valorisent le patrimoine du groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année.

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

### **-Immeubles destinés à être cédés**

En application de la norme IAS 5 doivent être classés en « immeubles destinés à être cédés », les actifs pour lesquels une décision de cession a été prise par la société.

Ces actifs doivent être disponibles en vue de leur vente immédiate dans leur état actuel et leur vente doit être hautement probable (dans un délai de 12 mois).

### **-Instruments financiers**

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définis par les normes IAS 32 et 39. Celles-ci imposent de catégoriser les instruments financiers et de les évaluer à la clôture en fonction de la catégorie retenue.

Le Groupe Tour Eiffel a choisi de ne pas appliquer de façon rétrospective au 1<sup>er</sup> janvier 2004 les normes IAS 32 et 39 qui ne sont d'application obligatoire qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Le Groupe Tour Eiffel comptabilise les actifs financiers au coût amorti, à l'exception des placements à court terme (les valeurs mobilières de placement) qui sont comptabilisés à la juste valeur en contrepartie du résultat.

Les passifs financiers sont comptabilisés au bilan au coût amorti qui correspond à leur valeur à l'émission incluant les frais d'émission. En conséquence les frais de montage et de commissions sur emprunts sont constatés dans les dettes financières.

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

### **-Instruments dérivés**

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

Ce CAP a été porté à l'origine à l'actif pour sa juste valeur, en contrepartie d'une dette financière correspondant aux primes à payer actualisées sur la durée du CAP.

Les différences de valeur du CAP entre chaque arrêté sont portées au résultat financier, l'écart de juste valeur entre sa date de création et le 1<sup>er</sup> janvier 2005 a été porté en capitaux propres.

L'incidence net du traitement du CAP au 1<sup>er</sup> janvier 2005 s'élève à – 916 K€, l'ajustement de la juste valeur du CAP sur le 1<sup>er</sup> semestre 2005 se traduit par un produit financier de 488 K€

### **-Actualisation des différés de paiement**

Les normes IFRS (IAS 32) imposent l'actualisation des provisions pour risques et charges et de toutes les sommes bénéficiant d'un différé de paiement ou d'encaissement non conforme aux usages courants.

Les valeurs de ces dettes ou créances 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 dépôt de garantie des locataires. Aucun retraitement n'a été opéré du fait du caractère non significatif de cette actualisation.

### **-Imposition différé**

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable qui tient compte pour le calcul des conditions d'imposition connues à la clôture de l'exercice.

La Société de la Tour Eiffel a décidé d'opter 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. De ce fait aucun actif ou passif d'impôt différé n'a été dégagé.

### **-Bons de souscription d'actions**

La norme IFRS 2 impose de refléter dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions.

La valeur des bons de souscription est fonction du prix d'exercice et du cours à la date d'attribution. Cette valeur est enregistrée en charges externes, avec une contrepartie directe en capitaux propres. Sa constatation est étalée sur la période d'acquisition des droits

Les bons de souscription d'actions sont évalués à leur juste valeur déterminée à la date d'attribution en prenant en compte le prix d'exercice et le cours de l'action à cette date.

### **-Traitement des contrats de location**

Les baux actuellement, signés par le Groupe Tour Eiffel, y compris les baux à construction, répondent à la définition de location simple et n'entrent pas dans la définition de location financière 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 dispositions prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

### **-Créances clients**

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Les créances font l'objet d'une analyse individuelle du risque de non recouvrement et sont dépréciées par voie de provision pour en tenir compte.

### **-L'analyse sectorielle**

La norme IAS 14 impose la présentation d'une information sectorielle.

L'IAS 14 vise à décomposer les groupes en secteur d'activité et en zones géographiques en fonction :

- Du processus de reporting interne,
- De la définition des segments internes, selon les répartitions primaire et secondaire,
- Du regroupement des segments internes sur la base des critères de distinction,
- Des définitions des segments publiés sur la base des seuils (10% et 75%),
- Des regroupements éventuels, entre eux, des segments internes résiduels au-dessous des seuils.

Il ressort de cette analyse que le Groupe Tour Eiffel a un seul secteur d'activité : l'immobilier de bureau et de locaux industriels en France.

## **-Résultat par action et résultat dilué par action**

Les calculs ont été réalisés en application de la norme IAS 33.

### **Le résultat par action :**

Le niveau de résultat à prendre en compte pour établir le résultat par action est le résultat revenant aux actionnaires ; c'est-à-dire : le « Résultat net – part du groupe »

Les actions à prendre en considération sont celles qui donnent un droit illimité aux bénéficiaires.  
Le nombre d'actions à retenir est le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

### **Le résultat dilué par action :**

Le calcul du résultat net dilué par action est semblable au calcul du résultat net de base par action. Le résultat net de l'exercice (part du groupe) et le nombre moyen pondéré d'actions sont ajustés de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires.

Les éléments de calcul du résultat dilué par action tiennent compte de la date de réception des fonds lors de l'exercice des droits des bons de souscription d'actions.

## **d) Principaux impacts de l'application des normes I.F.R.S.**

Le tableau ci-dessous résume d'impact chiffré sur les comptes consolidés du Groupe, de l'application des normes I.F.R.S.

(en K€)	Impact sur les capitaux propres au 01/01/2004	Impact 2004 sur les capitaux propres	Impact sur le résultat 2004	Impact sur les capitaux propres au 31/12/2004
<b>Comptes consolidés en normes françaises (99-02) (part totale)</b>	<b>15 752</b>	<b>119 654</b>	<b>3 036</b>	<b>138 442</b>
Valorisation du patrimoine (IAS 40)	46		12 658	12 704
Reconnaissance de revenus (IAS 17)	-		327	327
Regroupement d'entreprise (IFRS 3)	-234		-5 558	-5 792
Reprise des écarts d'acquisition négatif (IFRS 1)	-		309	309
Avantages accordés, BSA (IFRS 2)	-	98	-98	-
<b>Total des impacts IFRS (part totale)</b>	<b>-188</b>	<b>98</b>	<b>7 638</b>	<b>7 548</b>
<b>Comptes consolidés en normes IFRS (part totale)</b>	<b>15 564</b>	<b>119 752</b>	<b>10 674</b>	<b>145 990</b>

## **IV - COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS SEMESTRIELS ET PERSPECTIVES**

### **a) Bilan et résultat consolidés**

#### **Bilan**

L'évolution bilantielle entre le 31 décembre 2004 et le 30 juin 2005 est globalement liée :

- à l'actif, à l'accroissement des actifs non courants, consécutif aux investissements réalisés au cours du premier semestre (dont 13,4 M€ d'immeubles en cours de construction à Sochaux, Caen et Champigny) et à l'augmentation des actifs financiers composés de gages-espèces déposés en banque et de la valeur du CAP.

- au passif, à l'augmentation des financements bancaires et des capitaux propres.

#### **Résultat**

Le chiffre d'affaires de 14,1 M€ au 30 juin 2005 comprend exclusivement des loyers et produits locatifs des filiales de la Société de la Tour Eiffel. Son triplement par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2004 s'explique par les acquisitions réalisées au 2<sup>ème</sup> semestre 2004 et, dans une moindre mesure, à celles du 1<sup>er</sup> semestre 2005.

Les charges externes sont essentiellement composées de charges d'exploitation des immeubles, de coûts de gestion immobilière et d'asset management, de frais généraux et de coûts de fonctionnement des sociétés du groupe Société de la Tour Eiffel. Les impôts et taxes concernent uniquement les immeubles.

Après prise en compte d'un ajustement de valeur de 15,1 M€ afférent à l'augmentation des valeurs d'expertises entre le 31 décembre 2004 et le 30 juin 2005, le résultat opérationnel ressort à 24,6 M€. L'évolution sensible du résultat financier du 1<sup>er</sup> semestre 2005 (-2,2 M€) par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2004 (-1,4 M€) est directement liée à la hausse des encours de financement bancaire.

Compte-tenu de ces éléments, le résultat net consolidé au 30 juin 2005 ressort à 22,5 M€ contre 2,3 M€ au 30 juin 2004 et 10,7 M€ au 31 décembre 2004.

### **b) Résultat de la société mère**

Au 30 juin 2005, des situations comptables intermédiaires ont été établies pour chacune des sociétés filiales de la Société de la Tour Eiffel. Les résultats des filiales au 30 juin 2005 sont remontés à 100 % au niveau de leur société-mère.

Le chiffre d'affaires de la Société de la Tour Eiffel, société-mère, s'élève à 1,5 M€, constitué de refacturations à ses filiales de coûts d'investissement, de financement et d'honoraires d'administration et d'asset management (selon les termes du contrat cadre conclu avec la société Awon Asset Management) réglés pour leur compte.

Son résultat net social s'élève à 5,5 M€. Il se décompose, d'une part, de 4,5 M€ de résultat récurrent (exploitation et détention des immeubles par les filiales et financement) et, d'autre part, de 0,8 M€ de distribution de prime de fusion (par SCI Arman F02) et 0,2 M€ de distribution d'écart de réévaluation (par SCI Arman F02 et SCI Engel).

### **c) Evénements postérieurs au 30 juin 2005**

-Augmentation d'une ligne de crédit : le 12 juillet 2005, la ligne de crédit TVA accordée à la Société de la Tour Eiffel a été augmentée de 12,5 M€, portant ainsi le montant total de son financement contracté en fin d'année 2004 à 222,5 M€

-Constitution d'une filiale : le 26 juillet 2005 a été créée la SCI Massy Campus 2 ; cette société est sur le point d'acquies un ensemble immobilier à construire sur un terrain situé à Massy (Essonne), d'une valeur estimée à 50 M€ à ce jour, et pré-loué à un locataire de premier rang.

### **d) Perspectives**

En l'absence d'événements remettant en cause les grands équilibres économiques, les perspectives offertes par le marché de l'investissement immobilier, bien que très concurrentiel, restent favorables. Dans ce contexte, l'objectif mené en 2005 est de porter notre patrimoine à 500 M€ d'ici 2006, tout en maintenant une politique d'équilibre en matière de portefeuille.

Compte tenu des objectifs indiqués ci-dessus, la société devrait réaliser, au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2005 ou début 2006, une augmentation de capital en vue d'accompagner le développement de l'activité.

## **V - ACTIF NET REEVALUE**

### Méthodologie

Au 30 juin et 31 décembre de chaque année, la Société de la Tour Eiffel se livre au calcul de son actif net réévalué par action.

### Actif net réévalué droits compris

Pour calculer l'actif net réévalué droits compris, les immeubles sont d'abord pris pour leur valeur « droits compris » selon expertises émises par les experts indépendants. La Société de la Tour Eiffel confie chaque semestre aux mêmes experts le soin d'évaluer la totalité de son patrimoine ; cette mission est conduite par Savills, C.B.R.E., Jones Lang Lassalle et Foncière Expertise. La société ne pratique aucune réévaluation des réserves foncières ponctuelles ni des immeubles en cours de construction. Jusqu'à la livraison de ces immeubles en construction, ces opérations figurent dans les comptes consolidés pour leur valeur de prix de revient, il en est de même dans l'actif net réévalué.

Aucun retraitement n'affecte l'actif net réévalué dans la mesure où l'intégralité du bilan I.F.R.S. au 30 juin 2005 est inscrit en « valeur de marché ».

### -Actif Net Réévalué hors droits

Un second calcul permet d'établir l'actif net réévalué hors droits. Les droits de mutation sont estimés à 5% de la valeur réévaluée de la société détenant un actif. Le calcul des droits de mutation est reconduit chaque semestre depuis le redéveloppement de la Société dans son activité de foncière.

**Le 1<sup>er</sup> semestre 2005 montre une progression de 10 % de l'actif net réévalué hors droits, qui s'établit à 69 € contre 62,7 € au 31 décembre 2004.**

## **VI - RESSOURCES FINANCIERES**

La politique de financement mise en œuvre par la Société de la Tour Eiffel au premier semestre 2005 s'inscrit dans la continuité des actions menées en 2004, profitant du niveau de taux d'intérêt historiquement bas.

Afin de financer ses nouvelles acquisitions, la société a utilisé la ligne de crédit mise en place en fin d'année 2004 avec un établissement bancaire de renommée internationale.

La dette financière brute au 30 juin 2005 s'élève à 159,7 M€; après prise en compte des excédents de trésorerie (placés sur des instruments peu risqués de SICAV monétaires), la dette financière nette ressort à 129,3 M€

La durée de vie moyenne de l'endettement de la société s'établit au 30 juin 2005 à 5,8 années.

Le taux de refinancement moyen du Groupe s'établit à 3,5 % au premier semestre 2005, en amélioration par rapport à 2004.

-Ratios de structure financière

Ratios Financiers	31/12/2004	30/06/2005
Loan to value (1)	41%	42,9 %
EBITDA/ frais financiers nets	3	3,6

(1) Dette financière nette/patrimoine réévalué

## **VII - DISTRIBUTION D'ACOMPTE SUR DIVIDENDE**

Comme prévu et annoncé lors de l'Assemblée Générale tenue le 12 mai 2005, la Société de la Tour Eiffel a instauré, à partir des résultats au 30 juin 2005, le versement à ses actionnaires d'un acompte sur dividende.

Compte tenu du résultat social au 30 juin 2005 de 5,5 M€ soit 2,17 € par action, le Conseil d'Administration du 20 septembre 2005 a décidé le versement d'un acompte sur dividende de 2 € par action le 30 septembre 2005.