

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**

**RAPPORT**  
**DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**  
**SUR LES COMPTES CONSOLIDES**

(Exercice clos le 31 décembre 2008)

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

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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES**  
(Exercice clos le 31 décembre 2008)

Aux actionnaires de :

---

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL**  
Société Anonyme au capital de 249 264 144 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, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- Le contrôle des comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- La justification de nos appréciations ;
- La vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### **I - Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## II - Justification des appréciations

En raison des conditions économiques prévalant à la clôture de l'exercice, les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de marché marqué par la diminution sensible des transactions immobilières et une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques et financières.

Dans ce contexte et en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Les paragraphes 2.6 et 5 de l'annexe précisent que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer les éventuelles dépréciations et la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts, à nous assurer que la détermination de la juste valeur des immeubles était effectuée sur la base des expertises externes et que l'information donnée en annexe était appropriée.
- Comme indiqué dans le paragraphe 2.13 de l'annexe, le groupe utilise des instruments dérivés comptabilisés en juste valeur au bilan consolidé. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de cette juste valeur et revu les calculs effectués au 31 décembre 2008.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III – Vérification spécifique


Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 23 mars 2009


Les commissaires aux comptes

**Expertise & Audit SA**



Pascal Fleury

**PricewaterhouseCoopers Audit**



Catherine Thuret



SOCIÉTÉ DE LA  
**TOUR EIFFEL**

**COMPTES CONSOLIDÉS AU  
31/12/2008**

Société anonyme au capital de 249.264.144 euros  
Siège social : 20-22 rue de la Ville l'Evêque - 75008 PARIS  
572 182 269 RCS PARIS

<b>SOMMAIRE</b>
-----------------

<b>BILAN ACTIF .....</b>	<b>3</b>
<b>BILAN PASSIF .....</b>	<b>4</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>5</b>
<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE .....</b>	<b>6</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES .....</b>	<b>7</b>
<b>ANNEXE .....</b>	<b>8</b>



**BILAN ACTIF**

<i>En milliers d'euros</i>	<b>Notes</b>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
		<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Immobilisations corporelles	1	8.771	74.938
Immeubles de placement	2	1.077.158	1.007.908
Ecart d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	2.286	3.043
Actifs financiers	5	2.311	19.691
Impôt différé actif		-	-
<b>Total des actifs non courants (I)</b>		<b>1.090.526</b>	<b>1.105.580</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>			
Actifs destinés à être cédés	6	18.300	-
Clients et comptes rattachés	7	22.062	8.685
Autres créances et comptes de régularisation	8	30.325	29.241
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	28.335	27.026
<b>Total des actifs courants (II)</b>		<b>99.022</b>	<b>64.952</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF (I + II)</b>		<b>1.189.548</b>	<b>1.170.532</b>



**BILAN PASSIF**

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2008	31 décembre 2007
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)</b>			
Capital	10	249.264	249.264
Primes liées au capital	10	42.653	42.653
Réserve légale		4.142	2.563
Réserves consolidées		139.002	85.424
Résultat consolidé de l'exercice		(16.748)	91.595
<b>CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)</b>		<b>418.313</b>	<b>471.499</b>
<b>Intérêts minoritaires (B)</b>		362	69
<b>CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)</b>		<b>418.675</b>	<b>471.568</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts à long terme	11	678.056	597.976
Autres passifs financiers	11	25.992	15.022
Provisions à long terme	12	621	619
Dettes fiscales	13	1.386	8.219
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	299	-
<b>Total des passifs non courants (II)</b>		<b>706.354</b>	<b>621.836</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	11.914	14.905
Autres passifs financiers	11	317	327
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	-
Dettes fiscales et sociales	13	16.128	12.843
Dettes fournisseurs et autres dettes	15	36.160	49.053
<b>Total des passifs courants (III)</b>		<b>64.519</b>	<b>77.128</b>
<b>TOTAL DU PASSIF (I + II + III)</b>		<b>1.189.548</b>	<b>1.170.532</b>



**COMPTE DE RESULTAT**

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Chiffre d'affaires	16	84.569	83.858
Achats consommés	17	(59)	(98)
Charges de personnel	18	(4.664)	(7.706)
Charges externes	18	(20.464)	(15.447)
Impôts et taxes	18	(8.689)	(8.250)
Dotations nettes aux amortissements	19	(850)	(838)
Dotations nettes aux provisions	19	(53)	(235)
Solde net des ajustements de valeur	20	(13.073)	68.902
Autres produits et charges d'exploitation	21	(485)	3.553
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>36.232</b>	<b>123.739</b>
Autres produits et charges opérationnels		-	-
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>36.232</b>	<b>123.739</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1.453	868
Coût de l'endettement financier brut		(35.269)	(28.200)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	22	<b>(33.816)</b>	<b>(27.332)</b>
Autres produits et charges financiers	23	(18.383)	1.950
Impôts sur les résultats	24	(702)	(6.811)
<b>RESULTAT NET</b>		<b>(16.669)</b>	<b>91.546</b>
Intérêts minoritaires		79	(49)
<b>RESULTAT NET (PART DU GROUPE)</b>		<b>(16.748)</b>	<b>91.595</b>
Résultat par action	25	(3,23)	17,64
Résultat dilué par action	25	(3,27)	17,57



**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>		
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>(16.669)</b>	<b>91.546</b>
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	467	1.154
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	13.073	(68.902)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	21.159	2.800
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	-	-
Variation des impôts différés et des dettes d'Exit Tax	-	-
Plus ou moins value de cession	390	(3.147)
<b>= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>18.420</b>	<b>23.451</b>
Charge d'impôt	702	6.811
Coût de l'endettement financier net	33.816	27.332
<b>= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>52.938</b>	<b>57.594</b>
Impôts versés	(7.939)	(9.377)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1.873	4.200
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>46.872</b>	<b>52.417</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(143.949)	(66.325)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	83.755	40.539
Variation des prêts et créances financières consentis	11.492	(3.518)
Incidence des variations de périmètre	(724)	(35.195)
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(49.426)</b>	<b>(64.499)</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(33.072)	(28.430)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	214
Augmentation des actions propres	(4.362)	(6.767)
Emissions d'emprunts	158.654	188.115
Remboursements d'emprunts	(84.287)	(110.416)
Intérêts financiers nets versés	(33.139)	(25.782)
Variations des dettes financières diverses	-	-
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>3.794</b>	<b>16.934</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		
Trésorerie d'ouverture	26.957	22.105
Trésorerie de clôture	28.197	26.957
Variation de trésorerie	1.240	4.852



**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts mino.	Total Capitaux Propres
<b>Situation au 01.01.2007</b>	<b>249.132</b>	<b>42.571</b>	<b>743</b>	<b>423</b>	<b>117.908</b>	<b>410.777</b>	<b>21</b>	<b>410.798</b>
Affectation résultat	-	-	1.820	116.088	(117.908)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(28.430)	-	(28.430)	-	(28.430)
Augmentation de capital	132	85	-	-	-	217	-	217
Frais d'augmentation de capital	-	(3)	-	-	-	(3)	-	(3)
Résultat de la période	-	-	-	-	91.595	91.595	(49)	91.546
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	4.110	-	4.110	-	4.110
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	97	97
Rachat d'actions propres	-	-	-	(6.767)	-	(6.767)	-	(6.767)
<b>Situation au 31.12.2007</b>	<b>249.264</b>	<b>42.653</b>	<b>2.563</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	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais d'augmentation 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>



## **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.

Le marché financier sur lequel la Société est cotée est l'Eurolist (compartiment B) d'Euronext Paris (France).

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont été arrêtés le 4 mars 2009 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Le résultat présenté dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008 ne peut être directement comparé au résultat du 31 décembre 2007 du fait notamment de l'acquisition de PARCOVAL le 31 mars 2007.

### **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 d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2009, et qui n'ont pas encore été appliquées par anticipation sont les suivantes :

- IFRS 8, Segments opérationnels
- IFRIC 11, Actions propres et transactions intra-groupe
- IAS 40 révisée : comptabilisation des immobilisations en cours de construction à la juste valeur (sous réserve d'approbation par l'Union européenne)

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*

Quant 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**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagés dans la fourniture de produits ou de services et qui est exposé à des risques et à une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs d'activité. Un secteur géographique est un groupe d'actifs et d'opérations engagés dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier et qui est exposé à des risques et à une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres environnements économiques dans lesquels le groupe opère.

Le Groupe est doté d'un système de reporting ne constatant qu'un seul secteur d'activité et l'ensemble de l'activité est localisé en France.

## **2.5 Immobilisations corporelles**

### ***Biens immobiliers en cours de construction ou d'aménagement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeuble de placement***

Ces biens sont portés au poste « en cours de construction » et sont évalués à leur coût d'entrée.

Sur ces programmes en développement, les coûts engagés sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès lors qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives. Ils concernent principalement :

- les honoraires d'études externes et internes au groupe
- les frais financiers selon l'option prévue par IAS 23 retenue par le groupe
- les honoraires juridiques
- les honoraires de notaires
- les droits d'enregistrement.

Le groupe a pris l'option (conformément à l'option offerte par la norme IAS 23) d'incorporer 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.

### ***Autres immobilisations corporelles***

Les autres 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**

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 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.

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

Atisreal Expertise  
Drivers Jonas  
Savills  
Cushman & Wakefield  
Ad Valorem

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 restent soumis aux règles de classement et d'évaluation (en juste valeur) prévues par IAS 40.

Ils 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, titres de participation non consolidés, 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 31 décembre 2008 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 31 décembre 2008, 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 4,51 %),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE),
- de rotation du personnel
- d'augmentation des salaires de 4%
- d'un départ à la retraite à 65 ans.

Cette provision pour indemnités liées aux retraites a été constatée pour 94 K€.

### *Paievements 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 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. Il en est ainsi des attributions d'actions gratuites réalisées en 2008.

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 formulée 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.

### **Aménagement du régime SIIC**

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

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

Sur la base de l'actionnariat au 31 décembre 2008, 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 Déc. 2008	% d'intérêt Déc. 2007	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
SCI MASSY CAMPUS 2	483 575 635	I.G.**	100%	100%	Août 2005
SAS LOCAFIMO *	692 031 149	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI AIX GOLF *	403 092 471	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE*	388 323 909	I.G.**	100%	100%	Décembre 2005
SCI MARNE HAUTE MAISON*	403 105 133	I.G.**	Absorbée au 30/12/08	100%	Décembre 2005
SCI BOTADIEREE *	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	IG**	100%	100%	Mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	IG***	100%	100%	Juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	IG***	100%	100%	Juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	IG***	100%	100%	Juin 2006

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Déc. 2008	% d'intérêt Déc. 2007	Date d'entrée dans le périmètre
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	IG**	100%	100%	Mai 2006
SCI LYON LILAS	434 819 488	IG***	Absorbée au 01/01/08	100%	Juin 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	IG**	100%	100%	Mai 2006
SCI MARSEILLE SAUVAGERE	443 878 244	IG***	Absorbée au 30/12/08	100%	Juin 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	IG**	90%	90%	Juillet 2006
SCI SODEPROM	328 223 706	IG***	100%	100%	Décembre 2006
PARCOVAL	441 834 645	IG***	Absorbée au 01/01/08	100%	Mars 2007
DURANNE SUD	498 033 869	IG***	100%	-	Mars 2008
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG***	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

#### *Acquisitions*

#### **· Acquisition de DURANNE SUD en date du 4 mars 2008 :**

Le 4 mars 2008, le Groupe a acquis 100% de la société DURANNE SUD.

Cette acquisition conformément au § 2.6.2 a été considérée comme une acquisition d'actifs.

La société DURANNE SUD ne contribue pas au résultat consolidé du groupe. Ses actifs sont uniquement constitués d'immobilisations en cours.

Les actifs et passifs liés à cette acquisition sont les suivants en date du 4 mars 2008 :

<i>(En k€)</i>	Juste Valeur	Valeur comptable du portefeuille
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	1
- Immobilisation incorporelles	-	-
- Immobilisations corporelles	1.331	606
- Immeubles de placement (Note 2)	-	-
- Licences (incluses dans les immos incorp.) (Note 4)	-	-
- Actifs financiers disponibles à la vente (Note 5)	5	5
- Clients et autres débiteurs	120	120
- Fournisseurs et autres créanciers	-	-
- Emprunts (Note 11)	-	-
- Autres passifs financiers (Note 11)	(732)	(732)
- Provisions pour risques et charges (Note 12)	-	-
- Passifs d'impôts différés – nets (Note 14)	-	-
- Compte courant	-	-
<b>ACTIF NET</b>	<b>725</b>	<b>-</b>
- Intérêts minoritaires (%)	0%	0%
<b>ACTIF NET ACQUIS</b>	<b>725</b>	
- Prix d'acquisition versé en numéraire	725	
- Trésorerie et équivalents de trésorerie de la filiale acquise	(1)	
- <b>Trésorerie décaissée au titre de l'acquisition</b>	<b>724</b>	

### **Création**

La société SCI ARMAN AMPERE a été créée le 9 décembre 2008.

### **Sorties de périmètre**

#### **• Fusion / Absorption de PARCOVAL et LYON LILAS par Locafimo :**

La société LOCAFIMO a procédé à la fusion par voie d'absorption des sociétés PARCOVAL et LYON LILAS avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

#### **• Transmission Universelle de Patrimoine :**

Les sociétés MARNE HAUTE MAISON et MARSEILLE SAUVAGERE ont fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la société LOCAFIMO en date du 30 décembre 2008.

#### **4. Gestion des risques financiers**

##### *Gestion des 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 des 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 31 décembre 2008, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 682,5 M€, composée de 342,4 M€ à taux fixe (dont 283 M€ couverts par des SWAP) et 340,1 M€ à taux variable, ce dernier étant couvert à hauteur de 279,5 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, au 31 décembre 2008, la dette est globalement couverte à hauteur de 91%.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2008, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base au cours de l'année 2009 aurait un impact négatif estimé de 2,8 M€ sur le résultat net récurrent.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,8 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent pour l'année 2009.

Pour mémoire, entre le 1er octobre 2008 et fin février 2009, l'Euribor 3 mois, unique taux de référence appliqué aux financements bancaires à taux variable du Groupe est passée de 5,29 % à 1,8 %.

##### *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.

L'un des faits majeurs de l'année 2008 a concerné la renégociation du financement hypothécaire octroyé à Locafimo selon le contrat cadre en date du 1<sup>er</sup> juin 2001, refinancement représentant près de 60% du financement bancaire global du Groupe. L'échéance de ce prêt de 357 M€, initialement fixée à juillet 2010, a été prorogée à juillet 2013, pour un montant augmenté à 368 M€, à des conditions inchangées. De plus, une nouvelle ligne de liquidité non encore tirée de 56 M€ a été offerte sous conditions ; près de la moitié de celle-ci était d'ores et déjà disponible en fin d'année 2008.

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 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

**Financement et covenants bancaires au 31/12/2008**

	31/12/2008	Principaux covenants		Covenants au 31/12/2008		
<u>en M€</u>	Dette tirée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	Échéance
RBS / AXA / Calyon	144,4	75%	170%	52%	318%	15/06/2013
RBS / Calyon / Crédit Foncier / AXA	72,5	75%	180%	66,2%	247%	31/03/2010
Calyon	60,6	80%	125%	52,0%	207%	15/04/2011
Hypo Real Estate	349,3	72,5%	140%	62,6%	179%	30/06/2013

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 31 décembre 2008 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

**5. Estimations et jugements comptables déterminants**

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

**Estimations et hypothèses comptables déterminantes**

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

***Evaluation des immeubles***

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

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

*Evaluation des actifs incorporels*

Le contrat liant la société 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**

<i>(En k€)</i>	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
<b>Exercice clos le 31.12.07</b>			
Solde net à l'ouverture	41.433	111	41.544
Variation de périmètre	10.115	-	10.115
Acquisitions	37.404	45	37.449
Cessions	-	-	-
Reclassement	(14.114)	-	(14.114)
Amortissement	-	(56)	(56)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>74.838</b>	<b>100</b>	<b>74.938</b>
<b>Au 31.12.07</b>			
Brut	74.838	195	75.033
Amortissement cumulé	-	(95)	(95)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>74.838</b>	<b>100</b>	<b>74.938</b>
<b>Arrêté du 31.12.08</b>			
Solde net à l'ouverture	74.838	100	74.938
Variation de périmètre	1.331	-	1.331
Acquisitions	19.730	475	20.205
Cessions	-	-	-
Reclassement (1)	(87.431)	-	(87.431)
Autres mouvements	(207)	3	(204)
Amortissement	-	(68)	(68)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>8.261</b>	<b>510</b>	<b>8.771</b>
<b>Au 31.12.08</b>			
Brut	8.261	673	8.934
Amortissement cumulé	-	(163)	(163)
<b>Valeur nette comptable</b>	<b>8.261</b>	<b>510</b>	<b>8.771</b>

(1) Les immeubles suivants ont été livrés au cours de l'exercice 2008 et ont donc été reclassés dans la catégorie des immeubles de placement :

- les immeubles de STE situés à Amiens et St Cloud,
- le bâtiment 31 de Parcoval situés à Aix en Provence,
- les bâtiments 1 et 2 de Parcoval situés à Mérignac,
- l'extension de l'immeuble de Nowa situé à Chalons en Champagne,
- l'immeuble situé au Bourget et relatif à la société Locafimo,
- l'immeuble de Rueil,
- le parc du Conémara de Locafimo
- l'immeuble de Porte des Lilas.

**Biens immobiliers en cours de construction**

Au 31 décembre 2008, le groupe Société Tour Eiffel possède 2 actifs comptabilisés en « bien immobilier en cours de construction » dont les principales caractéristiques sont indiquées dans le tableau suivant :

**Description synthétique des principaux biens en cours de construction.**

<i>Immeuble (en K€)</i>	<i>Adresse</i>	<i>Type d'actif</i>	<i>Surface à louer totale</i>	<i>% de surface louée à terme</i>	<i>Loyers estimés HT / ans</i>	<i>Date supposée de fin des travaux</i>	<i>Etat actuel</i>
<b>Locafimo Chartres Business Park</b>	Av Nicolas Conte – ZAC du Jardin d'ent. Chartres	Usage Mixte	Immeubles : 11.546m <sup>2</sup> Parking : 160 places	100%	1.019.080	Août 2009	En cours de construction
<b>Duranne Sud</b>	Av. Galilée – Parc tertiaire de la Duranne – Aix Les Milles	Bureaux	Immeubles : 2.747m <sup>2</sup> Parking : 106 places	100%	475.503	Mars 2009	En cours de construction

**Biens immobiliers en cours de construction – Evaluation**

	<i>Coût au 31 déc. 2007</i>		<i>Coûts engagés en 2008</i>		<i>Coût jusqu'à la fin des travaux</i>		<i>Coût total du projet</i>		<i>% Int. utilisé</i>
	<i>Hors int. financier</i>	<i>Int. financier</i>	<i>Hors int. financier</i>	<i>Int. financier</i>	<i>Hors int. financier</i>	<i>Int. financier</i>	<i>Hors int. financier</i>	<i>Int. financier</i>	
<b>Locafimo Chartres Business Park</b>	-	-	2.993	-	10.594	-	13.587	-	-
<b>Duranne Sud</b>	-	-	5.156	112	923	-	6.079	112	Euribor 3 mois +1,2 %
<b>Total</b>	-	-	8.150	112	11.517	-	19.667	112	
<b>Total général</b>	-	-	<b>8.262</b>		<b>11.517</b>		<b>19.779</b>		

**NOTE 2 : Immeubles de placement**

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	<b>Immeubles de placement</b>
<b>Clôture au 31.12.2007</b>	
Solde net à l'ouverture	825.465
Acquisitions	46.628
Cessions	(37.363)
Reclassement	14.114
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	-
Variation de périmètre (1)	90.512
Autres mouvements	(350)
Effet juste valeur (résultat)	68.902
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>1.007.908</b>
<b>Clôture au 31.12.2008</b>	
Solde net à l'ouverture	1.007.908
Acquisitions	17.218
Dépenses ultérieures	89.087
Cessions	(93.113)
Reclassement	87.431
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(18.300)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	-
Effet juste valeur (résultat)	(13.073)
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>1.077.158</b>

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

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

**NOTE 3: Ecarts d'acquisition**

<i>(En k€)</i>	Comète	Malakoff Valette	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
<b>Clôture au 31.12.2007</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 31.12.2007</b>						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	25.885	<b>32.265</b>
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(25.885)	<b>(32.265)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Clôture au 31.12.2008</b>						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	(2.361)	-
Provisions	-	-	-	-	2.361	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Au 31.12.2008</b>						
Brut (1)	2.350	1.895	1.873	262	23.524	<b>29.904</b>
Provisions cumulées (1)	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(23.524)	<b>(29.904)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>	-	-	-	-	-	-

(1) L'écart d'acquisition et la provision correspondante de Locafimo a diminué en 2008 suite aux cessions d'immeuble réalisées sur l'exercice 2008 pour un montant de 2.361 K€.

**NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles**

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
<b>Clôture au 31.12.2007</b>			
Solde net à l'ouverture	-	3.707	3.707
Acquisitions	-	148	148
Cessions	-	(29)	(29)
Amortissement	-	(783)	(783)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	<b>3.043</b>	<b>3.043</b>
<b>Au 31.12.2007</b>			
Brut	-	4.515	4.515
Amortissement cumulé	-	(1.472)	(1.472)
<b>Valeur nette comptable</b>	-	<b>3.043</b>	<b>3.043</b>
<b>Clôture au 31.12.2008</b>			
Solde net à l'ouverture	-	3.043	3.043
Acquisitions	-	26	26
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(782)	(782)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	-	<b>2.286</b>	<b>2.286</b>
<b>Au 31.12.2008</b>			
Brut	-	4.540	4.540
Amortissement cumulé	-	(2.254)	(2.254)
<b>Valeur nette comptable</b>	-	<b>2.286</b>	<b>2.286</b>

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

Les immobilisations incorporelles sont composées à hauteur de 2.223 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

<i>(En k€)</i>	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
<b>Clôture au 31.12.2007</b>						
Solde net à l'ouverture	2	12	4.791	787	8.852	14.444
Augmentations	-	-	-	5.275	-	5.275
Entrée de périmètre (1)	-	-	624	-	-	624
Reclassement	-	(12)	-	7.832	(8.229)	(409)
Diminutions	-	-	-	(1.704)	(495)	(2.199)
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	1.956	-	-	1.956
Provisions	-	-	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>7.371</b>	<b>12.190</b>	<b>128</b>	<b>19.691</b>
<b>Clôture au 31.12.2008</b>						
Solde net à l'ouverture	2	-	7.371	12.190	128	19.691
Augmentations	-	-	-	31	-	31
Entrée de périmètre (1)	-	-	-	5	-	5
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	(11.523)	(103)	(11.626)
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	(6.175)	-	-	(6.175)
Provisions	-	-	-	-	385	385
<b>Solde net à la clôture</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>1.196</b>	<b>703</b>	<b>410</b>	<b>2.311</b>

**Dépôts et cautionnements versés :**

Ils sont principalement constitués des gages espèces consentis dans le cadre des opérations de financement de la société.

Les gages espèces remboursés sur la période concernent les sociétés Locafimo à hauteur de 5.455K€, Marne Haute Maison à hauteur de 3.882K€ et Tour Eiffel pour 1.862K€.

Les gages espèces s'élèvent à 272K€ au 31 décembre 2008 contre 11.471K€ au 31 décembre 2007.

Les gages espèces sont rémunérés et seront remboursés selon les conditions prévues dans le contrat cadre mis en place en fin d'année 2004 et son avenant de juin 2006.

**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 31 décembre 2008 se traduit par un impact financier négatif global de 19.249K€ dont 6.175K€ en actifs financiers et 13.074K€ en dettes financières (c.f. Note 11).

**Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 31 décembre 2008**

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 %	907
CAP	02-06-2006	02-06-2006	27-12-2010	32.830	Euribor 3 mois	4,50 %	16
CAP	09-05-2006	02-06-2006	27-12-2010	2.753	Euribor 3 mois	5,00 %	1
CAP	03-04-2006	20-04-2006	27-12-2010	54.213	Euribor 3 mois	5,00 %	19
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%	10
CAP	08-04-2004	30-04-2009	30-04-2012	19.050	Euribor 3 mois	6,50 %	0
CAP	06-05-2004	30-07-2008	30-12-2011	2.710	Euribor 3 mois	8,00 %	0
CAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	19.480	Euribor 3 mois	4,50%	110
CAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2009	17.000	Euribor 3 mois	4,50 %	12
CAP	28-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	16.528	Euribor 3 mois	4,50 %	121
<b>TOTAL</b>							<b>1.196</b>

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

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
<b>Clôture au 31.12.07</b>	
Solde net à l'ouverture	-
Acquisitions	-
Cessions	-
<b>Solde net à la clôture</b>	
<b>Clôture du 31.12.08</b>	
Solde net à l'ouverture	-
Transfert net en provenance des immeubles de placement	18.300
Acquisitions	-
Cessions	-
<b>Solde net à la clôture</b>	
	<b>18.300</b>

Les immeubles destinés à être cédés sont :

- l'immeuble de Locafimo situé à Paris, Rue Dumont d'Urville
- le bâtiment A du parc des Tanneries de Locafimo situés à Strasbourg

**NOTE 7 : Clients et comptes rattachés**

<i>(En k€)</i>	<b>31 déc. 2008</b>	<b>31 déc. 2007</b>
Brut	26.260	12.831
Provisions	(4.198)	(4.146)
<b>Total net clients et comptes rattachés</b>	<b>22.062</b>	<b>8.685</b>

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

<i>(En k€)</i>	<b>31 déc. 2008</b>	<b>31 déc. 2007</b>
	<b>Net</b>	<b>Net</b>
- Avances et acomptes versés	485	1.049
- Personnel et comptes rattachés	16	18
- Créances sur l'Etat (1)	15.109	20.189
- Comptes courants - actif	293	87
- Fournisseurs débiteurs	132	80
- Charges constatées d'avance	890	781
- Autres créances (2)	13.400	7.037
<b>Total valeur brute</b>	<b>30.325</b>	<b>29.241</b>
- Provisions sur autres créances	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>30.325</b>	<b>29.241</b>

(1) Ce montant correspond principalement :

- au solde d'un prélèvement exceptionnel, récupérable sur l'Etat, sur les distributions de 2005 pour un montant de 2.764 K€ constaté dans le Groupe Locafimo, ce montant a été actualisé,
- à de la TVA sur immobilisations qui fera l'objet d'un remboursement au cours du premier trimestre 2009.

(2) Ce montant est composé principalement de :

- 8.969 K€ de créances sur les cessions réalisées par Locafimo,
- 2.044 K€ de créances contractées par Locafimo vis-à-vis de cabinet d'expertise en immobilier,
- 810 K€ d'appels de charges 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.

<i>(En k€)</i>	<b>31 déc. 2008</b>	<b>31déc. 2007</b>
Valeurs mobilières de placement	19.867	19.302
Disponibilités	10.915	10.779
<b>Total valeur brute</b>	<b>30.782</b>	<b>30.081</b>
Provision sur comptes courants (1)	(2.447)	(3.055)
<b>Total</b>	<b>28.335</b>	<b>27.026</b>

(1) : Provision des VMP avec la banque Pallas Stern chez Locafimo en 2006.

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

<i>(En k€)</i>	<b>31 déc. 2008</b>	<b>31déc. 2007</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>28.335</b>	<b>27.026</b>
Solde créditeurs de banque (Note 11)	(138)	(69)
<b>Total trésorerie nette</b>	<b>28.197</b>	<b>26.957</b>

**NOTE 10 : Capital et primes liées au capital**

**1) Composition du capital social**

	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (En €)	Montant du capital (En k€)	Valeur de la prime d'émission (En k€)	TOTAL (En k€)
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>5.190.253</b>	<b>48</b>	<b>249.132</b>	<b>42.571</b>	<b>291.703</b>
Augmentation de capital	2.750	48	132	85	217
Frais d'émission	-	-	-	(3)	(3)
Affectation du Report à nouveau 2006	-	-	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>5.193.003</b>	<b>48</b>	<b>249.264</b>	<b>42.653</b>	<b>291.917</b>
Augmentation de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau 2007	-	-	-	-	-
<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>

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

**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.

**Estimation de la valeur des options :**

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Prix d'exercice (en euros par action)	Options (en unité)	Prix d'exercice (en euros par action)	Options (en unité)
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	90,65	329.697	68,44	111.530
			83,77	28.516
			87,78	10.750
			100,04	132.400
Octroyées	33,25	25.965	124,48	23.300
Octroyées			115,34	25.951
Caduques			-	-
Exercées			68,44	1.250
Exercées			87,78	1.500
Echues			-	-
<b>A la clôture</b>	<b>86,46</b>	<b>355.662</b>	<b>90,65</b>	<b>329.697</b>

Sur les 355 662 options en circulation au 31 décembre 2008, 329 872 options pouvaient être exercées.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Date de levée	Prix d'exercice de l'option	Prix du sous-jacent	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
26/12/2005	26/12/2010	68,44€	74,00€	14%	3,0%
22/03/2006	22/03/2011	83,77€	73,64€	36%	3,5%
17/05/2006	17/05/2011	87,78€	74,16€	35%	3,7%
14/09/2006	14/09/2011	100,04€	84,35€	38%	3,6%
29/03/2007	29/03/2012	124,48€	108,91€	47%	3,9%
16/10/2007	16/10/2012	115,34€	95,13€	51%	4,2%
11/12/2008	11/12/2013	35,69€	14,90€	69%	3%

Au 31 décembre 2008, les droits acquis en fonction des options exerçables sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 521 milliers d'euros.

#### 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 31 décembre 2008, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de (1.482) milliers d'euros.

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

<i>(En €)</i>	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	Prix d'exercice (en euros par action)	Actions gratuites (en unité)	Prix d'exercice (en euros par action)	Actions gratuites (en unité)
Au 1 <sup>er</sup> janvier	-	28.550	-	18.800
Octroyées	-	-	-	9.750
Attribuées	-	18.800	-	-
A la clôture	-	9.750	-	28.550

**NOTE 11 : Emprunts et dettes financières**

*Emprunts et dettes financières – Variations par nature*

<i>(En k€)</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Autres emprunts et dettes assimilées	Concours bancaires courants	Dettes sur CAP et SWAP	Dépôts et cautionnemen ts reçus	Total
<b>Situation au 01.01.07</b>	<b>460.277</b>	<b>11.102</b>	<b>880</b>	<b>1.977</b>	<b>7.474</b>	<b>481.710</b>
Augmentations	186.963	5.443	-	404	1.024	193.834
Diminutions	(102.584)	(6.159)	-	(402)	(281)	(109.426)
Entrée de périmètre	61.456	-	-	-	1.543	62.999
Autres	-	-	(811)	-	-	(811)
Reclassement	-	-	-	-	(76)	(76)
<b>Solde au 31.12.2007</b>	<b>606.112</b>	<b>10.386</b>	<b>69</b>	<b>1.979</b>	<b>9.684</b>	<b>628.230</b>
Augmentations	155.855	4.693	-	-	2.725	163.273
Diminutions	(79.548)	(6.587)	-	(327)	(2.095)	(88.557)
Juste valeur	-	-	-	13.074	-	13.074
Entrée de périmètre	-	-	69	-	-	69
Autres	-	-	-	132	-	132
Reclassement	58	-	-	-	-	58
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>682.477</b>	<b>8.492</b>	<b>138</b>	<b>14.858</b>	<b>10.314</b>	<b>716.279</b>

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

<i>(En M€)</i>	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	342,4	340,1	682,5

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 5,40% au 31 décembre 2008.  
 Après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe, la dette totale à taux fixe ressort à 342,4 M€. Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 340.1 M€ est couverte à hauteur de 279,5 M€ par des instruments de CAP.

**Emprunts et dettes financières**

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
<b>Non courants</b>		
Emprunts bancaires	678.056	597.976
Autres passifs financiers	25.992	15.022
<b>Total</b>	<b>704.048</b>	<b>612.998</b>
<b>Courants</b>		
Emprunts bancaires	4.421	8.136
Intérêts courus	4.599	3.921
Découverts bancaires	138	69
Autres dettes financières	2.756	2.779
Autres passifs financiers	317	327
<b>Total</b>	<b>12.231</b>	<b>15.232</b>
<b>Total des emprunts et dettes financières</b>	<b>716.279</b>	<b>628.230</b>

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

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Entre 1 et 5 ans	628.410	453.191
A plus de 5 ans	49.646	144.785
<b>Total</b>	<b>678.056</b>	<b>597.976</b>

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

Echéancier d'extinction de la dette bancaire globale (en K€) :

- 31 décembre 2009 :	4.421
- 31 décembre 2010 :	80.746
- 31 décembre 2011 :	60.574
- 31 décembre 2012 :	3.875
- 31 décembre 2013 :	483.215
- 31 décembre 2014 :	1.206
- 31 décembre 2015 :	11.747
- 31 décembre 2016 :	2.843
- 31 décembre 2017 :	<u>33.850</u>
	<b>682.477</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 31 décembre 2008**

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 %	(1381)
SWAP / CAP	21-02-2006	28-02-2008	15-04-2011				(873)
- SWAP alternatif				62.400	Euribor 3 mois	3,45 %	
- CAP				15.600	Euribor 3 mois	7,00 %	
SWAP	05-09-2006	02-12-2006	27-12-2010	2.474	Euribor 3 mois	3,77%	(957)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	28-03-2013	2.890	Euribor 3 mois	4,53%	(83)
SWAP	28-03-2008	31-03-2008	28-03-2013	9.855	Euribor 3 mois	4,57%	(383)
SWAP	28-03-2008	01-04-2008	02-05-2014	40.000	Euribor 3 mois	4,34%	(1.735)
SWAP	25-07-2007	01-11-2007	01-05-2010	31.800	Euribor 3 mois	4,78%	(1.328)
SWAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	58.439	Euribor 3 mois	4,10 %	(2.486)
SWAP	29-06-2006	01-05-2007	07-06-2013	49.583	Euribor 3 mois	4,19 %	(3.073)
SWAP	16-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	9.562	Euribor 3 mois	4 ,36%	(536)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	4.000	Euribor 3 mois	4,20%	(195)
SWAP	05-12-2005	29-06-2007	30-06-2011	12.634	Euribor 3 mois	3,215%	(172)
SWAP	13-07-2006	13-07-2006	03-06-2011	8.652	Euribor 3 mois	3,965%	(262)
SWAP	21-06-2004		30-06-2011	47.343	Euribor 3 mois	4,035 %	(1.394)
<b>TOTAL</b>							<b>(14.858)</b>

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

<i>(En k€)</i>	Provision pour litige salarié	Provision pour risque de non remboursement des assurances	Provisions pour indemnités de départ en retraite	Autres provisions pour charge	Autres provisions pour charge	Total
Situation au 31.12.2007	-	527	92	-	-	619
Dotations	-	-	2	-	-	2
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
<b>Solde à la clôture 31.12.2008</b>	-	527	94	-	-	621

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008		31 décembre 2007	
	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	527	-	527	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	94	-	92	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
<b>Solde net à la clôture</b>	621	-	619	-
<b>Total par période</b>	<b>621</b>		<b>619</b>	

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

Nature <i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Dettes fiscales (Exit Tax)	1.385	8.219
<b>TOTAL des dettes fiscales non courantes</b>	<b>1.385</b>	<b>8.219</b>
Dettes sociales	1.172	1.144
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	7.172	7.213
Autres dettes fiscales	7.784	4.486
<b>TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes</b>	<b>16.128</b>	<b>12.843</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17.513</b>	<b>21.062</b>

**NOTE 14 : Impôts différés**

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

L'activité taxable n'a pas donné lieu en 2008 à la constatation d'impôt différé.

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

<i>Nature (En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Dettes fournisseurs	8.086	23.397
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles (1)	6.791	(2) 13.338
Compte courant passif	230	337
Avances et acomptes reçus	2.003	1.146
Clients créditeurs	3.462	3.965
Autres dettes d'exploitation (3)	7.320	6.778
Autres dettes hors exploitation	70	-
Produits constatés d'avance (4)	8.198	92
<b>TOTAL</b>	<b>36.160</b>	<b>49.053</b>
<b>Autres passifs long terme</b>		
Produits constatés d'avance (5)	299	-
<b>TOTAL</b>	<b>299</b>	<b>-</b>

(1) : Règlement à effectuer sur les immeubles Rueil, Porte des Lilas, et Locafimo.

(2) : Règlement à effectuer sur les immeubles :  
 - Porte des Lilas : 7.544 K€  
 - Parcoval : 3.473 K€  
 - Locafimo : 1.560 K€

(3) : Ce poste est composé principalement de provisions pour charges :

	2008	2007
- Parcoval	-	2.561 K€
- Locafimo	3.902 K€	2.467 K€

A noter que la provision pour charge constatée en 2007 chez Parcoval a été transférée chez Locafimo en 2008.

(4) : Ce poste est composé principalement au 31 décembre 2008 des produits constatés d'avance sur les loyers du 1er trimestre 2009.

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

- Jaurès 39K€  
 - Rueil 260K€

**NOTE 16 : Chiffre d'affaires**

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Produits de location	70.609	72.447
Autres produits locatifs (1)	13.960	11.411
<b>Total du chiffre d'Affaires</b>	<b>84.569</b>	<b>83.858</b>

(1): principalement des refacturations de taxes foncières, de taxes sur les bureaux.

**Analyse sectorielle :** (en référence à la note 3.12)

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**

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
<b>Montant des paiements minimaux futurs</b>		
A moins d'un an	66.689	69.191
A plus d'un an et moins de cinq ans	237.987	207.256
A plus de cinq ans	58.349	95.290
<b>Total des paiements futurs</b>	<b>363.025</b>	<b>371.737</b>
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	70.609	72.447

**NOTE 17 : Achats consommés**

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Achats non stockés de matériels et fournitures	(59)	(98)
<b>Total des achats consommés</b>	<b>(59)</b>	<b>(98)</b>

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

*Charges de personnel*

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Rémunération du personnel	(2.447)	(2.325)
Charges sociales	(1.221)	(1.271)
Charges sur paiements en actions	(996)	(4.110)
<b>Total des charges de personnel</b>	<b>(4.664)</b>	<b>(7.706)</b>

*Charges externes*

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
- Sous-traitance générale	(23)	-
- Locations et charges locatives	(10.232)	(7.397)
- Entretien et réparations	(583)	(627)
- Primes d'assurance	(1.299)	(597)
- Divers documentation, séminaires	(222)	(123)
- Personnel extérieur à l'entreprise	(53)	(56)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires <sup>(1)</sup>	(6.666)	(4.782)
- Pub, publication, relations publiques	(530)	(623)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(17)	(15)
- Déplacements, missions et réceptions	(301)	(273)
- Frais postaux et de télécommunications	(67)	(76)
- Services bancaires et assimilés	(377)	(802)
- Autres services extérieurs	(94)	(76)
<b>Total des charges externes</b>	<b>(20.464)</b>	<b>(15.447)</b>

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

*Impôts et taxes*

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Taxes foncières	(6.442)	(6.611)
Autres impôts et taxes	(2.247)	(1.639)
<b>Total des impôts et taxes</b>	<b>(8.689)</b>	<b>(8.250)</b>

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(782)	(783)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(68)	(55)
<b>TOTAL Dot-Rep / Amortissements</b>	<b>(850)</b>	<b>(838)</b>
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	(52)	79
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	(1)	(314)
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
<b>TOTAL Dot-Rep / Provisions</b>	<b>(53)</b>	<b>(235)</b>

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
- Immeubles de placement	(13.073)	68.902
- Ecart d'acquisition.		-
<b>TOTAL</b>	<b>(13.073)</b>	<b>68.902</b>

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
- Produits divers de gestion courante	594	798
- Autres reprises sur amortissements et provisions	-	-
- Pertes sur créances irrécouvrables	-	-
- Charges diverses de gestion courante	(510)	(392)
-Autres dotations sur amortissements et provisions	-	-
- Produits sur cession d'immeubles de placement*	92.723	40.510
- Valeur des immeubles cédés*	(93.113)	(37.363)
- Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	(179)	-
<b>TOTAL</b>	<b>(485)</b>	<b>3.553</b>

\* En 2008, la SAS Locafimo a cédé 2 actifs non stratégiques. Les immeubles des sociétés Massy Campus et Aix Golf ont également été cédés.

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

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement ayant généralisé des produits locatifs	Immeubles de placement n'ayant pas généralisé des produits locatifs
Produits locatifs	70.609	-
Charges opérationnelles directes (1)	(10.810)	(6.926)

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

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
- Produits nets sur cessions de VMP	-	-
- Charges nettes sur cessions de VMP	-	-
- Revenus des valeurs mobilières de placement	1.450	867
- Revenus de prêts	3	1
<b>Total des produits de trésorerie et équivalents</b>	<b>1.453</b>	<b>868</b>
- Intérêts sur opérations de financement	(35.269)	(28.200)
<b>Total des coûts de l'endettement financier brut</b>	<b>(35.269)</b>	<b>(28.200)</b>
<b>TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(33.816)</b>	<b>(27.332)</b>

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
- Autres produits financiers *	1.785	3.517
- Produits des cessions de titres	-	-
<b>Total des autres produits financiers</b>	<b>1.785</b>	<b>3.517</b>
- Abandons de créances accordés	-	-
- Autres charges financières *	(20.168)	(1.567)
- Valeur nette comptable des titres cédés	-	-
<b>Total des autres charges financières</b>	<b>(20.168)</b>	<b>(1.567)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(18.383)</b>	<b>1.950</b>

\*Dont (19.249) K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers

**NOTE 24 : Impôts sur les résultats :**

<i>(en K€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Impôt courant	(702)	<sup>(1)</sup> (6.811)
Impôts différés	-	-
<b>Total</b>	<b>(702)</b>	<b>(6.811)</b>

<sup>(1)</sup> Dont 6.159 K€ d'Exit Tax de Parcoval.

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

*Résultat de base*

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	(16.748)	91.595
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5.193.003	5.192.330
Résultat de base par action (€ par action)	(3,23)	17,64

*Résultat dilué*

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Bénéfice revenant aux actionnaires de la Société	(16.748)	91.595
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.129.349	5.212.784
Résultat dilué par action (€ par action)	(3,27)	17,57

**Instruments dilutifs**

Le nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre 2008 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	<b>Nombre de titres</b>	<b>Ouvrant droit à nombre de titres</b>
Actions	5 193 003	5 193 003
Stocks options	332 447	18 294
Actions gratuites	9 750	9 750
Actions propres	(107 358)	(107 358)
<b>TOTAL</b>	<b>5 427 842</b>	<b>5 113 689</b>

**NOTE 26 : Dividendes**

Le solde du dividende 2007, représentant 3€ par action, a été mis en paiement le 8 Avril 2008 pour un montant de 15.244.479€ auquel s'ajoute la correction du versement des dividendes relatifs à l'exercice 2007 de 6.700€ et un acompte sur le résultat 2008 de 17.820.390€, soit un total versé sur 2008 de 33.071.569€.

**NOTE 27 : Parties liées**

- **Rémunérations des principaux dirigeants**

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

<b>(En k€)</b>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Salaires et autres avantages à court terme	720	720
Jetons de présence	140	100
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	996	4.110
<b>TOTAL</b>	<b>1.856</b>	<b>4.930</b>

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

- **Parties liées**

Les honoraires versés à Bluebird, partie liée, s'élèvent à 670K€ au titre de 2008. Ce montant est identique à celui versé au titre de 2007.

En 2007, la société de la Tour Eiffel a perçu de la société « FANAR » un montant de 28K€ relatif à la cession d'une marque.

**NOTE 28 : Engagements hors bilan**

*Engagements donnés :*

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Hypothèques : (1)	163.181	120.944
Nantissements de titres : (2)	309.169	398.559
Privilège de prêteur de deniers	112.052	46.468
Caution réelle	7.000	48.541
Convention cadre	194.052	194.052
Engagement à l'égard du constructeur	46.591	9.597

(1) : Valeur nette comptable

(2) : Prix d'acquisition des titres en social

*Engagements reçus :*

<i>(En k€)</i>	<b>31 décembre 2008</b>	<b>31 décembre 2007</b>
Caution locataire	725	1.673
Caution solidaire	82.708	83.549
Nantissement	200	200
Garantie de passif	30.187	33.832
Garantie de loyer	1.869	3.869
Garantie financière d'achèvement	109.915	49.474

*Engagements hors bilan grevant les actifs du groupe au 31 décembre 2008 :*

	<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	69.954	72%
Hypothèque sur les 15 immeubles de Nowa	28/02/06	15/04/11	78.000	116.573	67%
Hypothèque sur l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	43.880	8%
Hypothèque sur le bâtiment principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	26.420	2%
Hypothèque sur les bâtiments A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	12.720	4%
Hypothèque sur l'immeuble de Etupes	11/07/05	15/06/13	10.750	18.000	60%
Hypothèque sur l'immeuble de Jaurès	06/04/05	15/06/13	11.250	24.940	45%
Hypothèque sur l'immeuble de Duranne	17/06/08	18/06/17	5.555	5.267	105%
Hypothèque sur l'immeuble 6 rue Paul Langevin de Locafimo	30/03/07	27/12/10	909	2.386	38%
Hypothèque sur l'immeuble Le Bourget de Locafimo	30/03/07	27/12/10	1.735	10.500	17%
<b>Sous-total Hypothèques</b>			<b>163.181</b>	<b>330.640</b>	<b>49%</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 Lyon Genlis	24/03/05	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 de diverses parts détenues par STE	25/07/07	31/03/10	100.000	-	-
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>309.169</b>	-	-