

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

Société anonyme au capital de €27.968.920

Siège social : 20/22, rue de la Ville l'Evêque 75008 PARIS

572 182 269 RCS PARIS



**SOCIÉTÉ DE LA
TOUR EIFFEL**

DOCUMENT DE REFERENCE

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

EXERCICE 2010



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 avril 2011, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ce document a été établi par l'Emetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le présent document de référence est disponible sans frais sur simple demande auprès de :

**SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL
20/22, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris
Tél : 01.53.43.07.06**

**et peut être consulté sur le site Internet de la Société :
www.societetoureiffel.com**

**Le document de référence peut également être consulté sur le site Internet
de l'Autorité des Marchés Financiers :
www.amf-france.org**

SOMMAIRE

PARTIE 1 - PRESENTATION DU GROUPE	1
1.1 MESSAGE DES DIRIGEANTS	1
1.2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET TRANSPARENCE	2
1.3 CHIFFRES CLES.....	4
1.3.1 CHIFFRES CLES DE L'ACTIVITE	4
1.3.2 DONNEES BOURSIERES.....	6
1.4 PROFIL ET ACTIVITES DU GROUPE.....	8
1.4.1 PROFIL.....	8
1.4.1.1 HISTORIQUE DU GROUPE	8
1.4.1.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE.....	9
1.4.2 PATRIMOINE IMMOBILIER	10
1.4.2.1 PRESENTATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER	10
1.4.2.2 SYNTHESE DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES JUSQU'A CE JOUR PAR LE GROUPE.....	13
1.4.2.3 MANDAT DE GESTION DES IMMEUBLES.....	15
1.5 STRATEGIE.....	16
1.5.1 TENDANCE DU MARCHE IMMOBILIER	16
1.5.2 UNE STRATEGIE EN ADEQUATION AVEC LE MARCHE.....	16
1.5.2.1 DEVELOPPEMENT	17
1.5.2.2 ARBITRAGES	17
1.5.2.3 FINANCEMENT.....	17
1.5.3 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT.....	18
1.5.3.1 VISION D'ENSEMBLE.....	18
1.5.3.2 LES PARCS EIFFEL.....	18
1.5.3.3 LE DEPLOIEMENT D'UNE OFFRE NEUVE.....	19
1.6 DEVELOPPEMENT DURABLE	20
1.7 RESSOURCES HUMAINES.....	21
1.8 FONDATION D'ENTREPRISE	21
PARTIE 2 - INFORMATIONS FINANCIERES	23
2.1 RAPPORT DE GESTION	23
1. ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS	23
1.1 Faits marquants relatifs à l'activité immobilière du Groupe	23
1.2 Faits marquants relatifs au financement de la Société et du Groupe.....	26
1.3 Autres faits marquants	27
2. RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS	28
2.1 Comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel.....	28
2.1.1 Principes et méthodes comptables.....	28
2.1.2 Analyse des résultats consolidés.....	28
2.2 Ressources financières	32
2.2.1 Liquidité	32
2.2.2 Structure de l'endettement au 31 décembre 2010.....	32
2.2.3 Gestion des risques de marché.....	33
2.2.4 Ratios de structure financière	34

2.3	Patrimoine et actif net réévalué	35
2.3.1	Présentation du patrimoine du Groupe	36
2.3.2	Patrimoine du Groupe	38
2.3.3	Actif net réévalué.....	40
2.4	Comptes sociaux de la Société de la Tour Eiffel	42
2.5	Activités des principales filiales	44
2.6	Activité en matière de recherche et de développement	44
2.7	Délais de paiement.....	44
3.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	45
3.1	Composition du Conseil d'administration et de la direction	45
3.2	Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration	45
3.3	Mandats exercés par les dirigeants en 2010	46
3.4	Comités spécialisés	51
3.5	Rémunérations des mandataires sociaux et avantages en nature	52
4.	PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES	58
4.1	Evènements postérieurs à la clôture.....	58
4.2	Perspectives	58
4.3	Facteurs de risques et assurances	59
5.	ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	70
5.1	Informations relatives au capital	70
5.1.1	Evolution du capital sur cinq ans	70
5.1.2	Opérations d'achat d'actions.....	71
5.2	Actionnariat du groupe.....	72
5.3	Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices	75
5.4	Opérations afférentes aux titres de la Société	75
5.4.1	Rachat	75
5.4.2	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	76
5.4.3	Opérations réalisées par les dirigeants.....	78
5.5	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat.....	79
6.	INFORMATIONS SOCIALES ET DEVELOPPEMENT DURABLE	80
6.1	Organisation sociale	80
6.2	Activité de la fondation d'entreprise	80
6.3	Informations environnementales	82
7.	PRÉSENTATION DES RÉOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 18 MAI 2011	84
7.1	Présentation des résolutions à caractère ordinaire.....	84
7.2	Présentation des résolutions à caractère extraordinaire.....	87
2.2	ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION	92
1.	RAPPORT SPECIAL SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS.....	92
2.	RAPPORT SPECIAL SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS	94
3.	RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	95
4.	RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE.....	96
5.	PROJET DE RESOLUTIONS	107
6.	AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES	126
7.	TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL.....	127
2.3	COMPTES CONSOLIDES	128
2.4	COMPTES SOCIAUX	169
2.5	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	196
2.5.1	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	196
2.5.2	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	198
2.5.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES	200
2.5.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	203
	PARTIE 3 - AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE GENERAL	205
3.1	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES	205
3.1.1	DECLARATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT	205
3.1.1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	205
3.1.1.2	DECLARATION DU RESPONSABLE.....	205
3.1.2	RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	206

3.1.2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	206
3.1.2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	206
3.1.2.3	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	207
3.2	AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE JURIDIQUE	207
3.2.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	207
3.2.1.1	DENOMINATION SOCIALE - SIEGE SOCIAL.....	207
3.2.1.2	FORME JURIDIQUE - LEGISLATION APPLICABLE	207
3.2.1.3	DUREE.....	207
3.2.1.4	OBJET SOCIAL	208
3.2.1.5	REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES – CODE A.P.E.....	208
3.2.1.6	EXERCICE SOCIAL	208
3.3	AUTRES INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT	208
3.3.1	EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU CAPITAL ET A L'ACTIONNARIAT.....	208
3.3.1.1	REPARTITION STATUTAIRE DU BENEFICE.....	208
3.3.2	CAPITAL SOCIAL	208
3.3.2.1	CAPITAL SOCIAL ACTUEL	208
3.3.2.2	CAPITAL AUTORISE NON EMIS	209
3.3.2.3	INSTRUMENTS FINANCIERS NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL	209
3.3.2.4	VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION	209
3.3.2.5	MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION.....	209
3.3.2.6	NANTISSEMENTS SUR LES TITRES AU NOMINATIF DE LA SOCIETE.....	209
3.3.3	ACTIONNARIAT	209
3.3.3.1	IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES	209
3.3.3.2	EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DEPUIS LE 1ER JANVIER 2011.....	210
3.3.4	PACTE D'ACTIONNAIRES	210
3.4	AUTRES INFORMATIONS SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	210
3.4.1	EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	210
3.4.1.1	ASSEMBLEES GENERALES.....	210
3.4.1.2	CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	211
3.4.2	AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION	211
3.4.2.1	PRET OU GARANTIE CONSENTI AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	213
3.4.2.2	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES EN 2010	213
3.4.2.3	CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE.....	213
3.4.2.4	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	214
3.4.2.5	PARTICIPATIONS DIRECTES DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2010.....	214
3.4.2.6	RESTRICTIONS IMPOSEES AUX DIRIGEANTS CONCERNANT LA CESSION DE LEURS TITRES.....	214
3.4.3	OPERATIONS AVEC LES APPARENTES	214
3.4.3.1	OPERATIONS AVEC DES SOCIETES APPARENTEES.....	214
3.4.3.2	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010	214

3.4.3.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2008 ET DE L'EXERCICE 2009	214
3.5	AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITE DU GROUPE	215
3.5.1	ENGAGEMENTS HORS BILAN	215
3.5.2	RAPPORTS CONDENSES DES EXPERTS	216
3.5.2.1	BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION	216
3.5.2.2	SAVILLS.....	222
3.5.2.3	AD VALOREM EXPERTISES.....	234
3.5.2.4	CUSHMAN ET WAKEFIELD EXPERTISE.....	241
3.5.3	INFORMATIONS CONCERNANT LES EXPERTS.....	253
3.5.4	DEPENDANCE A L'EGARD DE BREVETS OU LICENCES.....	253
3.6	EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	253
3.6.1	EVENEMENTS RECENTS DEPUIS L'ARRETE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2010	253
3.6.2	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	253
3.6.3	PERSPECTIVES D'AVENIR.....	254
3.7	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	254
3.7.1	RESPONSABLES DE L'INFORMATION	254
3.7.2	CALENDRIER FINANCIER	254
3.7.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	254
3.7.4	LIEUX OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS JURIDIQUES	254
3.7.5	DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE.....	254
ANNEXE A	- TABLE DE CONCORDANCE.....	256
ANNEXE B	- TABLE DE CONCORDANCE AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	265

PARTIE 1 - PRESENTATION DU GROUPE

1.1 MESSAGE DES DIRIGEANTS

Le marché a ses raisons que la raison ignore parfois. Nombreux étaient ceux qui attendaient, dans la foulée de la crise financière et économique, un krach immobilier suivi d'une consolidation des foncières cotées. Ni l'un ni l'autre ne sont arrivés. Au sortir de cette crise, l'immobilier en général, les SIIC en particulier, apparaissent plus que jamais comme un placement pérenne et performant. Dans un contexte de rentabilité faible des capitaux, il est possible d'avoir des rendements sécurisés et prévisibles : c'est l'objet même des SIIC que de redistribuer les loyers perçus sous forme de dividendes.

Pour ce qui est de la Société de la Tour Eiffel, la crise a certes freiné sa volonté de croissance, mais elle a également mis en valeur la qualité de son modèle, basé sur le "prime" tel qu'il est perçu aujourd'hui : des immeubles de bureaux neufs HQE sécurisés par des locataires avec un bail long. Sécurisé n'est pas un vain mot : parmi les 420 locataires, il y a eu très peu de sinistres au cours de ces dernières années. La bonne gestion de la Société de la Tour Eiffel a permis à niveau locatif équivalent d'accroître son cash-flow, indicateur phare des foncières. Une performance due à des arbitrages pertinents, à la montée en puissance des nouveaux actifs et à la baisse des taux d'intérêt. Cette sortie de crise par le haut, la Société de la Tour Eiffel entend la mettre à profit pour renouer avec son histoire de croissance. Il est important de redonner confiance dans notre métier, l'immobilier d'entreprise, de s'engager en vue de développer le patrimoine en anticipation de l'horizon 2012-2014, période où il y aura pénurie de locaux de qualité. En effet, la demande locative reviendra avec la croissance économique et il faudra être en mesure de répondre à ce besoin.

Cette relance des investissements dans des produits répondant à notre exigence stratégique sous-tend un apport de fonds propres, soit par cession d'actifs soit par la levée de fonds. Sur ce dernier point, nul doute que l'actionariat des foncières cotées va retrouver son dynamisme perdu, motivé par le potentiel de rendement et de prestige. Notre actionariat institutionnel, qui se montre stable et fidèle, mais aussi les actionnaires individuels qui sont de plus en plus nombreux à nous accompagner, ou encore les nouveaux capitaux (en provenance des pays émergents, des fonds souverains, caisses de retraite...) ne manquent pas d'intérêt pour l'immobilier d'entreprise coté français, sans doute l'un des plus attirants au monde, bénéficiant de profondeur, de l'effet de la zone euro et de rendements stables et sécurisés. Une éventuelle levée de fonds ne devrait pas impacter la capacité distributive qui est un engagement ferme de la Société de la Tour Eiffel. Le dividende proposé au titre de l'année 2010 vient d'ailleurs le rappeler.

Nous sommes d'autant plus confiants dans ces prochaines étapes du développement de la Société de la Tour Eiffel que le refinancement de notre dette est plutôt bien engagé. L'échéance 2010 a été renégociée dans des conditions satisfaisantes et notre principale échéance qui se situe en 2013 fait l'objet de discussions constructives en vue de mieux la répartir entre les banques et dans le temps. Avec un taux moyen de 3,5 %, le coût de notre endettement est d'ailleurs à un niveau particulièrement bas.

Autant de facteurs qui viennent conforter notre optimisme dans la capacité de la Société de la Tour Eiffel à écrire une nouvelle page de son histoire fondée sur la confiance, la croissance d'un parc immobilier de qualité et par conséquent du dividende. Ce potentiel d'expansion passe déjà par nos 140 000 m² de réserves foncières, qui représentent un potentiel de 25 M€ de loyers supplémentaires. Voilà de quoi assurer un bel avenir à nos actionnaires.

1.2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET TRANSPARENCE

La Société de la Tour Eiffel affiche une stratégie de long terme fondée sur le respect de certains principes auxquels ses dirigeants sont particulièrement sensibles : l'intégrité dans le comportement, la pérennité des investissements réalisés, la transparence de l'information fournie, le respect des actionnaires et de l'ensemble de l'environnement de l'entreprise ou encore la stabilité de ses équipes.

Au cours de ces dernières années, la société a renforcé son Conseil d'administration avec l'arrivée de quatre nouveaux administrateurs indépendants, personnalités de premier plan du monde des affaires et de l'immobilier. La création en 2008 de comités consultatifs, d'audit et des rémunérations, contribue également à renforcer sa bonne gouvernance. La gestion opérationnelle du patrimoine immobilier de la société est opérée par Tour Eiffel Asset Management, une société organisée autour de trois pôles (investissement, asset management et développement) suivant les standards des principales foncières du marché.

A fin 2010, le Conseil d'administration était composé de neuf membres et il s'est réuni six fois dans l'année, avec un taux moyen de présence de 91 %. Pour la première fois en décembre 2010, le Conseil d'administration a mis en place sa propre auto-évaluation structurée autour d'une cinquantaine de questions portant sur sa composition, son organisation et son fonctionnement, la rémunération des administrateurs et la politique de détention des titres, la qualité du travail du Conseil, les relations du Conseil avec la Direction Générale, la direction de la société et l'organisation et le fonctionnement des Comités. Il se réunit habituellement au siège de la société mais généralement une fois par an, il se déplace sur l'un des sites de son patrimoine ; cette année, il s'est rendu en octobre à Bordeaux.

Les informations relatives au gouvernement d'entreprise sont également détaillées en pages 45 à 57 ainsi que dans le rapport du Président sur le contrôle interne approuvé par le conseil d'administration du 2 mars 2011 et figurant pages 96 à 106.

Conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration de la Société de la Tour Eiffel sont :

- Mark Inch, administrateur, président et directeur général,
- Robert Waterland, administrateur et directeur général délégué,
- Jérôme Descamps, administrateur et directeur général délégué,
- Michel Gauthier, administrateur indépendant,
- Claude Marin, administrateur indépendant,
- Philippe Prouillac, administrateur indépendant,
- Marc Allez, administrateur indépendant,
- Aimery Langlois-Meurinne, administrateur indépendant,
- Renaud Haberkorn, administrateur indépendant.

Comités consultatifs

Créés en 2008, les Comités consultatifs (Comité d'audit et Comité des rémunérations) voient chaque année leur rôle renforcé.

Comité d'audit

Constitué de quatre membres (Michel Gauthier, Président, Marc Allez, Philippe Prouillac et Renaud Haberkorn), le Comité d'audit a vocation à contrôler de manière régulière les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés et à s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées ainsi que de l'adéquation des procédures internes de collecte et de contrôle des informations avec ces objectifs. Il donne un avis au Conseil d'administration sur tout sujet de nature comptable, financière ou fiscale dont il est saisi ou dont il juge utile de se saisir. Il informe régulièrement le Conseil d'administration qui l'a créé de ses diligences et de ses observations. Au cours de l'exercice 2010, le Comité d'audit s'est réuni quatre fois (rencontre avec les évaluateurs de l'actif immobilier et les commissaires aux comptes, réunion dédiée au contrôle interne et au suivi de la cartographie des risques) avec un taux de présence des membres de 100 %.

Comité de nomination et des rémunérations

Composé de quatre membres (Claude Marin, Président, Marc Allez, Philippe Prouillac et Aimery Langlois-Meurinne), le Comité de nomination et des rémunérations, institué en 2008 en tant que Comité des rémunérations, a été élargi depuis décembre 2010 aux questions liées aux nominations au sein du Conseil. Il s'assure que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la société, notamment par rapport à ses concurrents, et qu'elles permettent de recruter, motiver et conserver les meilleurs dirigeants. Le taux de présence de ses membres s'est établi en 2010 à 88,9 %.

> Rotation des Administrateurs

Au cours de l'année 2011, trois des administrateurs indépendants dont le mandat arrive à échéance ne pourront être renouvelés dans leurs fonctions car ils seront atteints par la limite d'âge votée lors de l'Assemblée générale des actionnaires du 20 mai 2010. Un travail de réflexion et de prospection a donc été entamé au deuxième semestre pour identifier les remplaçants dont la nomination sera soumise à l'approbation de l'Assemblée générale annuelle de mai 2011.

> Transparence financière

Depuis 2007, la Société de la Tour Eiffel applique la Directive Transparence, qui implique une diffusion de l'information immobilière et financière la plus complète et claire possible. Cette démarche s'inscrit parfaitement dans la politique d'information et de dialogue mise en place avec les actionnaires individuels et institutionnels, les analystes financiers, les journalistes et autres leaders d'opinion, en France comme à l'étranger. En 2010, la société a réalisé 11 roadshows.

L'ensemble des documents financiers, communiqués de presse et autres informations utiles concernant l'activité du Groupe sont également disponibles sur son site Internet www.societetoureiffel.com

> Communication

Outre son rapport annuel et son document de référence, la Société de la Tour Eiffel a publié 8 communiqués de presse en 2010, reflets de son activité tout au fil de l'année. A l'occasion du SIMI 2010, une deuxième édition de la lettre d'information a été éditée et largement diffusée permettant d'apporter un éclairage complémentaire sur la stratégie et le développement de la société.

1.3 CHIFFRES CLES

1.3.1 CHIFFRES CLES DE L'ACTIVITE

Résultats

	2010	2009	2008
Loyers	72,2 M€	75,7 M€	70,6 M€
Résultat opérationnel courant ⁽¹⁾	56,5 M€	59,3 M€	50,6 M€
Résultat net part du Groupe	42,5 M€	-60,1 M€	-16,7 M€
Cash-flow courant	33,4 M€	33,3 M€	18,4 M€

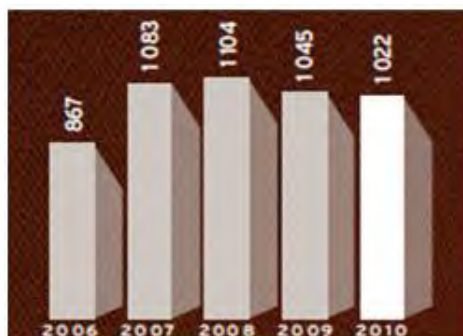
⁽¹⁾ Pour plus d'information, voir page 30 (Analyse du résultat consolidé)

Le portefeuille immobilier au 31 décembre 2010

Les cessions d'actifs se sont élevées en 2010 à 51 M€ représentant 4 M€ de loyers annuels mais, dans le même temps, la société a réceptionné près de 38 000 m² de surfaces neuves générant un revenu potentiel de 5,8 M€. À périmètre constant, la valeur du patrimoine a retrouvé en 2010 le chemin de la hausse, compte tenu notamment de la légère baisse des taux de capitalisation retenus par les experts sur certains actifs. Pourtant, les loyers du groupe ont encore partiellement subi en 2010 l'impact d'une indexation négative, phénomène qui devrait s'inverser en 2011.

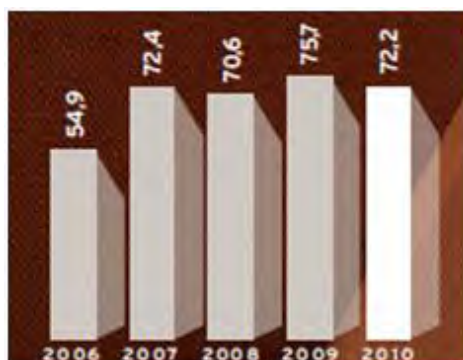
Valeur du Patrimoine

En millions d'euros



Loyers

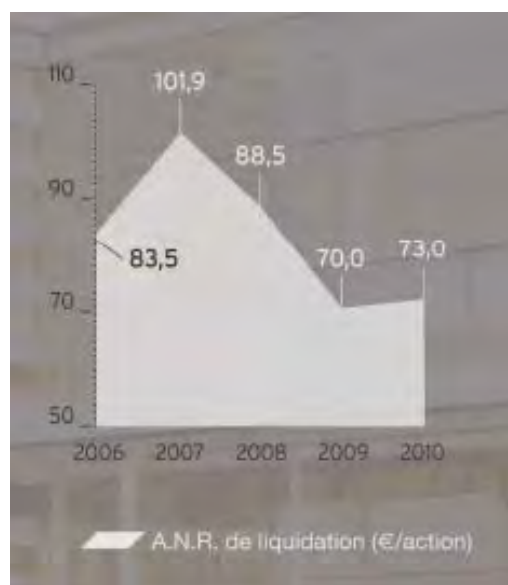
En millions d'euros



Portefeuille d'engagements



ANR de liquidation



Chiffre-clés consolidés

Chiffres-clés consolidés (en M€)	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Chiffre d'affaires consolidé	85,8	95,5	84,6
Résultat net consolidé	42,5	-60,1	-16,7
Capitaux propres part du Groupe	373,4	345,6	418,3
Total du Bilan	1 065,3	1 117,6	1 189,5
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾	60,4 %	62,3 %	59,2 %
Ratio d'endettement brut ⁽²⁾	61,4 %	65,0 %	61,8 %
Chiffres-clés par action ^(*) (en €)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Résultat social net par action	6,57	-1,96	5,43
Actif net réévalué consolidé par action (hors droits) ^(**)	73,0	70,0	88,5
Distribution par action	4,2 ^(***)	4,0 ^(****)	5,0

(1) Ratio d'endettement net : dette bancaire nette / valeur réévaluée du portefeuille (voir page 32)

(2) Ratio d'endettement brut : dette bancaire brute / valeur réévaluée du portefeuille

(*) Nombre d'actions au 31/12/2010 : 5.592.284 contre 5.433.036 au 31/12/2009, 5.193.003 au 31/12/2008

(**) La méthode de calcul de l'actif net réévalué figure au paragraphe 2.3.3 du rapport de gestion, en page 40 du présent document.

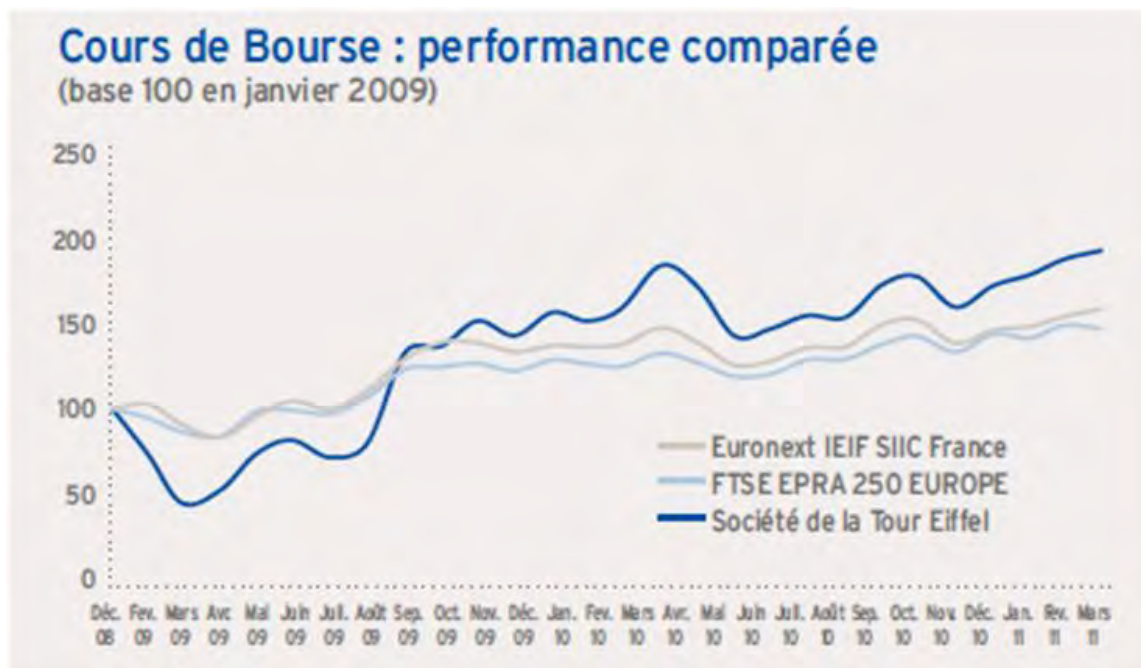
(***) 2 euros d'acompte distribués en octobre 2010 et 2,2 euros proposés à l'Assemblée générale du 18 mai 2011

(****) Par prélèvement sur la prime d'émission (2 euros distribués sur décision de l'Assemblée générale du 15 octobre 2010 et 2 euros sur décision de l'Assemblée générale du 20 mai 2010)

1.3.2 DONNEES BOURSIERES

Cours de Bourse

En progression de 10 % sur l'année 2010, le cours de Bourse de la Société de la Tour Eiffel a surperformé les principaux indices du marché des foncières, à commencer par l'indice IEIF SIIC. Conséquence de cette évolution, la décote du titre par rapport à l'ANR est passée de 30 % à fin juin 2010 à 20 % en fin d'exercice.



Dividende par action :



2009 : 4 € prélevés sur la prime d'émission
 2010 : 2 € distribués en octobre 2010 et 2,2 € proposés à l'AG du 18/05/2011

Synthèse des données financières par action :

	Unité	2006	2007	2008	2009	2010
Résultat net consolidé part du Groupe	M€	117,9	91,6	- 16,7	- 60,1	42,5
A.N.R. hors droits (Actif Net Réévalué)/action	€	83,5	101,9	88,5	70,0	73
Cash-flow courant par action	€	4,8	5,7	3,6	6,1	6
Cours de l'action au 31/12	€	136,5	93,9	33,6	52,7	58
Dividende/action	€	5,0	6,0	5,0	4,0*	4,2**
Capitalisation boursière au 31/12	M€	708,5	487,4	174,5	286,3	324,4

* Distribution par prélèvement sur la prime d'émission
 ** 2 € distribués en octobre 2010 et 2,2 € proposés à l'Assemblée Générale du 18 mai 2011

Liquidité et rendement du titre :

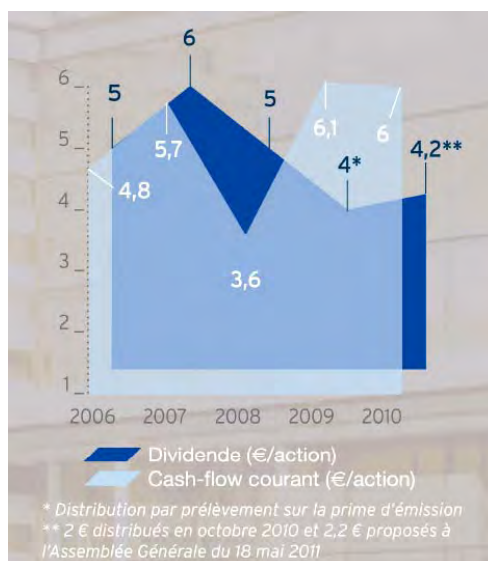
Avec un flottant de 90 %, la Société de la Tour Eiffel répond parfaitement à la philosophie du statut de SIIC. Moins élevé qu'en 2009, le taux de rotation du capital a approché les 50 % en 2010 (contre 80 % l'exercice précédent), ce qui demeure très élevé et souligne la forte liquidité du titre. La distribution demeure un axe fondamental de la gestion de la société. Cette politique volontariste de distribution a pour conséquence un rendement élevé et pérenne, supérieur à 7 % depuis 2008. Ce profil semble séduire de plus en plus d'actionnaires individuels dont le nombre a sensiblement augmenté depuis 2004. Au 31 décembre 2010, à la connaissance de la société, 2 actionnaires détenaient plus de 5 % du capital : Eiffel Holding Ltd (détenue par ses dirigeants) et ING Clarion.

Rendement

	Dividende (€/action)	Multiple de dividendes sur cours de Bourse*
2006	5	3,7 %
2007	6	6,4 %
2008	5	15 %
2009	4**	7,6 %
2010	4,2***	7,2 %

* Dividende/cours de Bourse au 31 décembre
 ** Distribution par prélèvement sur la prime d'émission
 *** 2 € distribués en octobre 2010 et 2,2 € proposés à l'Assemblée Générale du 18 mai 2011

Distribution et cash-flow :



1.4 PROFIL ET ACTIVITES DU GROUPE

1.4.1 PROFIL

1.4.1.1 HISTORIQUE DU GROUPE

Société au nom illustre fondée par Gustave Eiffel en 1889, la Société de la Tour Eiffel est restée une société dormante entre 1979 (date de la reprise de la concession de la Tour par la Ville de Paris) et juillet 2003, où elle a été relancée par ses actuels managers via Awon Group.

Le 1er janvier 2004, elle a été transformée en Société d'Investissements Immobiliers Cotée, devenant ainsi la première nouvelle SIIC. Afin d'accélérer son développement et de saisir les opportunités du marché immobilier, elle a réalisé trois augmentations de capital, levant 11 M€ en décembre 2003, 123 M€ en juillet 2004 et 157 M€ en décembre 2005.

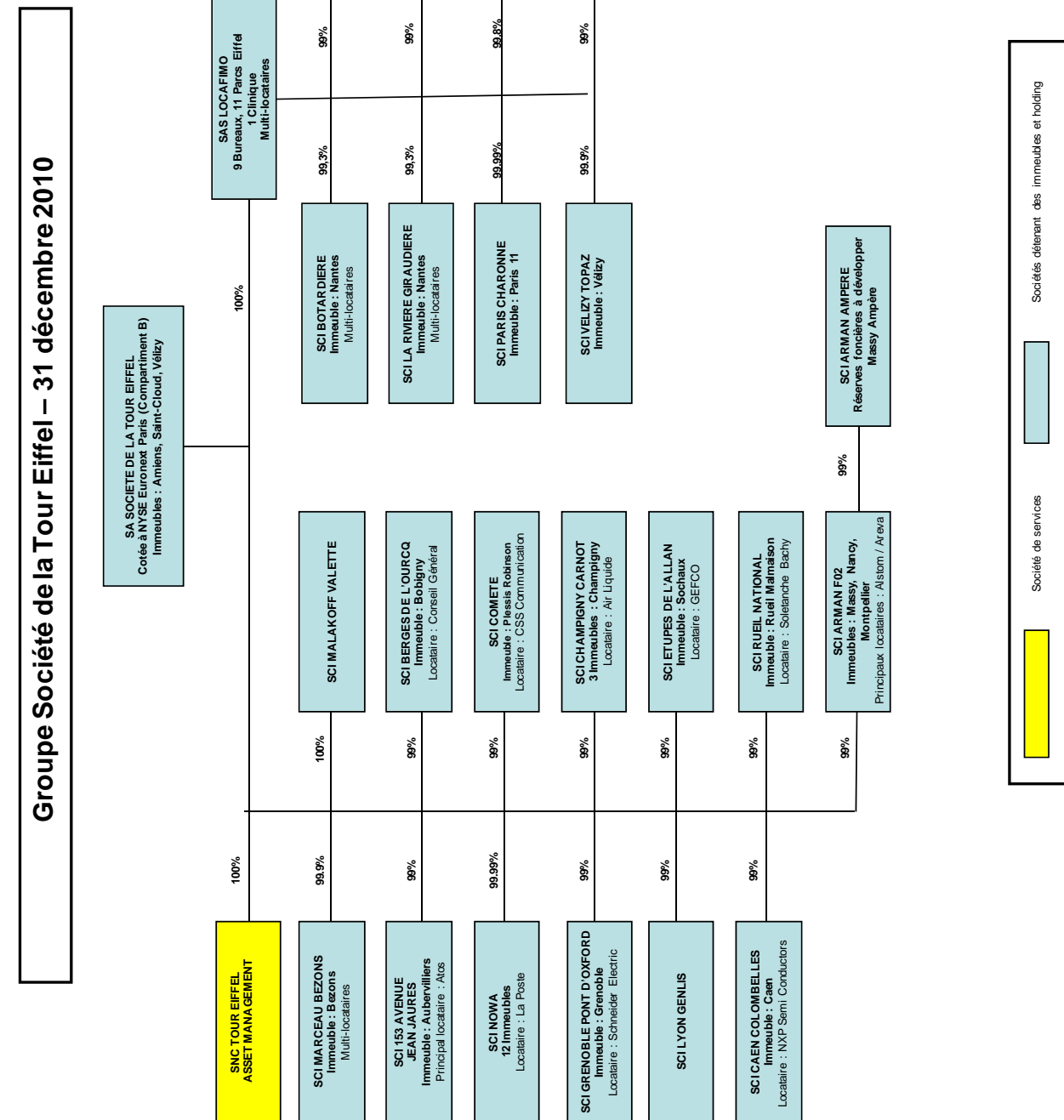
Cette dernière augmentation de capital a notamment permis l'acquisition de la SAS Locafimo propriétaire de 35 actifs immobiliers répartis entre la région parisienne et la province.

En 2007, l'acquisition du portefeuille Parcoval pour 110 millions d'euros a permis un renforcement dans les parcs d'affaires. Depuis 2008, la Société a livré des immeubles de bureaux labellisés, tels que le Domino (Porte des Lilas, Paris), Massy Ampère et le Topaz (Vélizy).

Ainsi, la valeur des engagements de la Société ressort au 31 décembre 2010 à 1.025 M€

Depuis le 20 mars 2006, la Société de la Tour Eiffel bénéficie d'une cotation continue sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris et intègre l'indice EPRA (European Public Real Estate Association).

1.4.1.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE



1.4.2 PATRIMOINE IMMOBILIER

1.4.2.1 PRESENTATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

La Société a construit un patrimoine équilibré de qualité essentiellement composé de bureaux et de parcs d'affaires périurbains. Ce patrimoine est valorisé 1 025 millions d'euros pour 645.860 m² et 140.000 m² de réserves foncières. Réparti entre l'Ile-de-France et la périphérie de grandes villes de province, il est loué auprès de 420 locataires (dont de nombreuses signatures de qualité de type grands groupes cotés), avec près de 60 % des loyers dont l'échéance moyenne se situe à mi-2016.

Des détails concernant la valeur des actifs émise par des experts immobiliers indépendants figurent au paragraphe 3.5.2 page 216.

La volonté affirmée du groupe est de poursuivre une stratégie patrimoniale délibérément orientée vers le marché de l'immobilier neuf, qui répond aux exigences actuelles des utilisateurs en terme de performance mais aussi en terme de standards environnementaux de plus en plus stricts. L'accompagnement des locataires existants dans leurs besoins et l'important travail de fond mené par les équipes de Tour Eiffel Asset Management sur les réserves foncières du portefeuille contribuent également de façon récurrente au rajeunissement du parc existant.

Près des deux tiers du patrimoine du groupe a désormais moins de 10 ans, ou a fait l'objet d'une rénovation récente et plus de 18 % de la valeur de ce patrimoine repose sur des immeubles de Haute Qualité Environnementale.

Au total, 38.000 m² de constructions neuves ont été achevés au cours de l'année 2010, représentant un potentiel de 5,8 millions d'euros de loyers. Parmi les principales livraisons, on trouve Topaz à Vélizy (14 000 m²), les bâtiments du Parc Eiffel de Chartres (11.500 m²) ou encore les extensions des entrepôts de La Poste à Caen Mondeville (4.800 m²) et à Vitrolles (2.500 m²) ou de la résidence médicalisée de Bourg-en-Bresse (1.600 m²).

L'année 2010 a été marquée par l'augmentation des projets de productions neuves. Les permis de construire déposés à fin 2010 représentaient 41.000 m² de constructions pour des loyers futurs annuels estimés à 8 millions d'euros. Un immeuble de 2.200 m² est en cours de construction clés en main pour SPIE Sud-Est dans le Parc Eiffel du Moulin-à-Vent, à Lyon-Vénissieux.

En tout, des baux représentant 163.600 m² et 13,1 millions d'euros de loyers ont été conclus au cours de l'année 2010. Sur ce total, les renouvellements représentent une part majoritaire, avec 126.000 m² totalisant 9,3 millions d'euros de loyers. La renégociation de la plupart des baux du portefeuille de La Poste avec prolongation des échéances représente un élément important.

Par ailleurs, la Société de la Tour Eiffel a cédé pour 51 millions d'euros d'actifs en 2010 représentant une surface totale de 55.000 m². Ces actifs étaient arrivés à maturité dans le cas de Champs-sur-Marne (23,5 millions d'euros) et de l'immeuble loué à Colt à Malakoff (14,3 millions d'euros) ou encore n'entraient plus dans le cœur de la stratégie de la société comme des lots (bâtis et fonciers) du Parc Eiffel des Tanneries à Strasbourg (5 millions d'euros).

Patrimoine au 31 décembre 2010



Bureaux

> Surface totale 178.481 m²

Paris Ile-de-France

- Asnières Quai Dervaux • Champigny Carnot
- Champs-sur-Marne
- Chatenay Central Parc • Herblay Langevin • Le Plessis
- Massy/Ampère • Montigny-le-Bretonneux
- Paris Charonne
- Paris Porte des Lilas • Roissy Fret • Rueil • Bobigny
- Saint Cloud • Vélizy Energy II • Vélizy Topaz

Régions

- Caen Colombelles • Grenoble Polytec
- Grenoble Viseo
- Nancy Lobau
- Nantes Einstein • Orléans Université

Parcs d'affaires

> Surface totale 240.529 m²

Paris Ile-de-France

- Orsay - Université • Le Bourget : Espace

Régions

- Aix-en-Provence : Golf • Bordeaux : Cadera
- Chartres : Business Park
- Lille : Les prés • Lyon : Moulin-à-Vent
- Marseille : Les Aygalades
- Montpellier : Le Millénaire
- Nantes : Perray
- Strasbourg : Les Tanneries

Activités

> Surface totale 54.062 m²

Paris Île-de-France

• Aubervilliers • Bezons • Herblay

Régions

• Montpellier Areva • Nancy Ludres

Entrepôts et Messageries

> Surface totale 157.742 m²

Paris Île-de-France

• Gennevilliers • Mitry-Mory

Régions

• Amiens • Caen Mondeville • La Roche-sur-Yon
 • Les Souhesmes 1 & 2 Verdun
 • Marseille Provence Vitrolles
 • Orléans/Ingré • Saint-Gibrien • Sochaux
 • Toulouse Capitols
 • Vannes

Résidences médicalisées

> Surface totale 12.889 m²

Régions

• Bourg-en-Bresse • Cogolin • La Crau • Lyon

PRINCIPAUX LOCATAIRES	
LOCATAIRES	Loyer/total (%)
La Poste	12,5
Alstom	7,9
C&S	5,2
NXP	4,6
Medica	4,2
Ministère de l'Intérieur	4,0
Air Liquide	4,0
Solétanche	3,7
Atos	2,7
Gefco	2,3
DRASS DDASS	2,0
Conseil Général de Seine St Denis	1,9
Centre des Monuments Nationaux	1,8
Pôle Emploi	1,7
EURO MÉDIA France	1,5
Antalis	1,4
Multilocataires	38,6
Total	100



1.4.2.2 SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS RÉALISÉS AU COURS DES TROIS DERNIÈRES ANNÉES JUSQU'À CE JOUR PAR LE GROUPE

- **Les principaux investissements réalisés en 2008 ont été les suivants :**

Hors Parcs d'affaires :

- A Amiens, acquisition d'un immeuble récent d'entrepôts et de bureaux de 18.000 m² sur un terrain de 33.500 m² ; le vendeur reste locataire avec un bail ferme de 9 ans. Le montant de l'investissement est de 5,5 M€
- A Chartres, ZAC du Jardin d'Entreprises, acquisition de la première tranche d'un projet de bureaux/activités et entrepôt. Deux bâtiments de 5.700 m² livrés fin 2009 au cœur de Cosmetic Valley. Il s'agit d'un investissement de 13,5 M€
- A Saint-Cloud, 48 quai Carnot, la société s'est portée acquéreur d'un immeuble récent de 4.000 m² de studios et bureaux, bénéficiant d'un bail de 9 ans. Le foncier offre d'importantes possibilités de redéveloppement.
- A Aix Les Mille (près d'Aix en Provence), acquisition de 100 % des parts de la SCI DURANNE SUD. Cette société a acquis le 8 janvier 2008 un terrain à bâtir situé dans la ZAC du Parc de la Duranne, à Aix Les Mille et a conclu le 4 mars 2008 un contrat de promotion immobilière portant sur la réalisation d'un ensemble immobilier, d'ores et déjà loué en totalité, composé d'un immeuble de 2.747 m² et de parkings.
- A Marseille, dans le Parc des Ayalades, acquisition d'un ensemble immobilier de 2.846 m² bénéficiant d'un bail ferme de 6 ans, à un prix de 1,3 M€ En juillet 2008 également, acquisition d'un bâtiment de 513 m², qui fera l'objet d'une rénovation, à un prix de 0,5 M€ A la suite de ces 2 acquisitions, Locafimo, notamment propriétaire de l'ensemble des parcs d'affaires du Groupe, détient plus de 85 % de ce parc d'affaires marseillais.
- L'opération de redéveloppement du site de Massy Ampère a démarré concrètement avec la signature le 23 février 2008 d'un bail ferme de neuf ans avec Alstom, pour un premier immeuble de 18.000 m² dont la construction a démarré en mars 2008.

Parcs d'affaires :

La poursuite de la rénovation et la montée en gamme des parcs d'affaires a été un des axes majeurs de développement de l'année 2008. En 2008, la société a poursuivi l'obtention d'autorisations administratives et le lancement de la construction de nouveaux bâtiments neufs, notamment à Nantes, Aix, Strasbourg et Marseille.

Les parcs d'affaires "Parc Eiffel" ont notamment fait l'objet au cours de l'année 2008, des opérations suivantes :

- A Marseille – Parc des Aygalades : développement d'un immeuble neuf "La Mazarade" de 3.800 m².

- A Nantes - Parc du Perray : signature d'une promesse de vente en septembre 2008 en vue de l'acquisition d'un immeuble de bureau d'une surface de 1.253 m² à un prix de 1,2 M€ Cet immeuble sera entièrement rénové avant sa mise en relocation en 2010. A la suite de cette acquisition, Locafimo sera l'unique propriétaire de ce parc d'affaires.

Par ailleurs, un bâtiment de 2.000 m² bénéficiant d'un bail de six ans ferme a été construit et livré début 2009.

- A Strasbourg – Parc des Tanneries : modernisation en cours, avec la construction envisagée d'un bâtiment de 1.680 m² bénéficiant d'un bail de 9 ans ferme, dont la livraison est prévue fin 2009.

- A Lyon – Parc du Moulin à Vent : Construction et livraison d'un nouveau R.I.E. (Restaurant Inter Entreprises) en 2008.

- A Aix en Provence - Parc du Golf : Achèvement et livraison au cours de l'année 2008 de trois bâtiments (3.100 m²) entièrement pré-loués. Un immeuble de 2.000 m², pré-loué, est en cours de construction et sera livré en août 2009.

- A Bordeaux/Mérignac - Parc Cadéra : Livraison de deux bâtiments (4.000 m²) partiellement loués.

- A Nantes /La Chapelle sur Erdre – Parc du Connemara : Livraison en juillet 2008 d'un immeuble de 2.460 m² entièrement loué à un locataire unique.

- Au Bourget – Parc d'Activités de l'Espace : livraison en 2008 d'un ensemble immobilier de 9.641 m², partiellement loué.

▪ **Les principaux investissements réalisés en 2009 ont été les suivants :**

Parcs d'affaires :

Les livraisons suivantes sont intervenues au cours de l'exercice 2009 :

- A Nantes - Parc du Perray, un bâtiment de 2.000 m² bénéficiant d'un bail de six ans ferme a été construit et livré en janvier 2009.
- A Marseille - Parc des Aygalades, l'ensemble immobilier "La Mazarade" constitué de deux bâtiments neufs d'une surface globale de 4.100 m², a été livré en février 2009 ; le premier bâtiment, loué en totalité, bénéficie d'un bail de 6 ans ferme à compter du 1er mai 2009 ; le deuxième bâtiment est loué en totalité à compter du 1er janvier 2010.
- A Aix-en-Provence - Parc du Golf : un immeuble de 2.000 m², pré-loué, a été livré en août 2009.
- A Strasbourg - Parc des Tanneries, un bâtiment de 1.700 m² bénéficiant d'un bail de 9 ans ferme, a été livré en décembre 2009.

Les immeubles achevés et livrés en 2009 dans les Parcs Eiffel ont représenté un investissement global de 15 M€ pour une surface de près de 10.000 m² et un loyer annuel de 1,3 M€

Les immeubles suivants étaient en cours de construction :

- A Strasbourg – Parc des Tanneries, les travaux de construction d'un bâtiment d'environ 1.600 m², loué à hauteur de 25 %, et représentant un investissement de 2,7 M€ ont été lancés en avril 2009 ; la livraison est prévue en mars 2010.
- A Chartres - Business Park, ZAC du Jardin d'Entreprises : deux bâtiments de 5.700 m² de bureaux/activités et entrepôt seront livrés en mai 2010 au cœur de la Cosmetic Valley en bordure de l'autoroute A11. Il s'agit d'un investissement de 13,5 M€ pour un rendement escompté de 7,5 %.

Développement hors parcs d'affaires :

Opérations de redéveloppement du site de Massy Ampère :

- l'immeuble de 18.000 m² bénéficiant d'un bail ferme de neuf ans avec Alstom, dessiné par l'architecte Wilmotte et certifié HQE, a été livré le 30 novembre 2009.
- la construction de l'immeuble "Topaz" de 15.000 m² (ancien siège de Cogéma) à Vélizy.

Les opérations suivantes d'extension de bâtiments ont été initiées au cours de l'exercice 2009 :

- extension du site de La Poste à Caen Mondeville : signature d'un contrat de promotion immobilière en août 2009 en vue de la réalisation de l'extension d'une messagerie d'une superficie de 4.780 m².
- extension (1.800 m²) de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse, assortie d'un nouveau bail de 12 ans ferme.
- extension du site de Vitrolles : signature d'un contrat de promotion immobilière le 28 janvier 2010 en vue de la réalisation, à la demande du locataire La Poste, d'une extension d'environ 2.500 m². Cette opération est assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme.

▪ **Les principaux investissements réalisés en 2010 ont été les suivants :**

- Les investissements réalisés en 2010 sont décrits en pages 23 à 25 du présent document de référence.
- Les investissements en cours sont décrits en page 253 du présent document de référence.

1.4.2.3 MANDAT DE GESTION DES IMMEUBLES

Il existe deux types de prestataires en charge du suivi du patrimoine du Groupe :

- Tour Eiffel Asset Management (TEAM) (anciennement Awon Asset Management (AAM), faisant partie à 100 % du Groupe de la Société de la Tour Eiffel, est chargé de l'asset management (suivi du patrimoine en termes de valorisation, politique d'investissement et de financement) ;
- les Property managers sont chargés de la gestion immobilière courante (quittancement des loyers, entretien, suivi des charges).

Les Property managers agissent sous le contrôle de TEAM, qui agit sous le contrôle de la Société. Les Property managers sont des sociétés indépendantes du Groupe.

Les Property managers interviennent en fonction du type d'immeuble et de sa situation géographique. A ce jour ils sont au nombre de cinq, à savoir Savills Gestion, CPMS (Groupe CBRE), Telmma, Avelime et Parcomie.

1.5 STRATEGIE

1.5.1 TENDANCE DU MARCHE IMMOBILIER

La Société de la Tour Eiffel intervient en France, premier marché d'immobilier d'entreprise de la zone euro.

Après la grande prudence des investisseurs en 2008 et 2009, l'année 2010 a enregistré une reprise d'activité, symbolisée par plusieurs faits marquants :

- l'indice d'indexation des loyers s'est inversé pour redevenir positif après une baisse de près de 12 mois,
- la valorisation des immeubles a cessé de baisser avec une stabilisation des valeurs et même parfois une hausse pour certains actifs immobiliers "core",
- une pénurie de locaux neufs qui se profile à moyen terme, compte tenu de l'arrêt des constructions en blanc ces dernières années.

Autre signe d'une inversion de tendance, la baisse des taux de capitalisation/prime de risque liés à l'immobilier. Les investisseurs sont désormais prêts à accepter des rendements plus faibles et retrouvent de l'appétit pour le marché de la pierre. Selon CBRE, 70 % des investisseurs sont prêts à acheter de nouveau, mais, dans le même temps, moins d'investisseurs sont prêts à arbitrer car ils anticipent un impact à la hausse sur le prix du prime dont l'offre est encore limitée.

Autant de facteurs qui changent fondamentalement la situation car l'immobilier redevient attrayant, ce qui permet d'envisager un nouveau cycle de développement et de création de valeur. Quelques chiffres marquants illustrent le visage du marché français de l'immobilier d'entreprise selon CBRE. Sur les 11 milliards d'euros d'investissements,

- 61 % des investisseurs sont français
- 42 % des opérations à moins de 50 millions d'euros
- 68 % de bureaux

La typologie des investisseurs a aussi nettement évolué avec la forte présence des institutionnels (29 %), mais également des SCPI / OPCI (27 %, qui bénéficient de larges collectes et ont animé le marché), SIIC (13 %), fonds opportunistes (13 %, plutôt en recul) et enfin des family offices (7 %) ou encore des fonds souverains qui montent en puissance. Les investisseurs en fonds propres dominant et l'ouverture du marché vers le non-core reste limitée par la rareté des financements bancaires.

1.5.2 UNE STRATEGIE EN ADEQUATION AVEC LE MARCHE

Face à un marché toujours mouvementé, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi la stratégie pensée par ses dirigeants, qui affichent une grande expérience du marché, laquelle s'est avérée particulièrement adaptée. En misant sur des immeubles de bureaux en couronne parisienne ou en périphérie des principales agglomérations régionales, le groupe a su répondre aux besoins du moment des utilisateurs : des immeubles de qualité à loyers modérés. La Société de la Tour Eiffel a mis en œuvre une gestion du patrimoine particulièrement active tant dans la commercialisation d'immeubles neufs que dans le renouvellement de baux. La société peut ainsi compter sur environ 420 locataires soigneusement choisis dont de nombreuses signatures de premier plan. Pour ses parcs d'affaires elle peut s'appuyer également sur une marque de renom, le label "Parc Eiffel".

Implantée dans les principales zones économiques françaises, la Société de la Tour Eiffel est par ailleurs en mesure de répondre aux attentes du marché. Sa stratégie déjà couronnée de succès et visant à proposer des bâtiments neufs de qualité devrait de plus en plus s'appuyer sur la dimension HQE et BBC de ces constructions et qui, comme nous l'avions anticipé, est en train de devenir économiquement viable. L'amélioration de la qualité de son patrimoine est d'ailleurs une volonté constante de la Société.

La reprise progressive du marché permettra également de continuer à arbitrer des actifs matures ou peu stratégiques et à réinvestir dans de nouveaux projets répondant aux critères exigeants de la Société, notamment en matière de rendement et de développement durable. Cette politique d'arbitrage régulière et mesurée constitue un gage de dynamisme et de vigueur de notre portefeuille.

1.5.2.1 DEVELOPPEMENT

Dans la continuité de son action d'accompagnement de ses locataires, la Société de la Tour Eiffel a lancé deux extensions pour La Poste (à Vitrolles et Caen) et une pour Medica (dans la clinique de Bourg-en-Bresse), avec rallongement de la durée des baux et sécurisation sur une longue période, ce qui implique la consolidation du cash-flow. Il existe régulièrement des projets d'extension en vue d'accompagner les locataires, permettant une récurrence de 20-30 millions d'euros d'investissements annuels pour environ 2 millions d'euros de loyers. Au total, en 2010, la société a livré pour 64 millions d'euros d'immeubles neufs. La Société cherche également à exploiter son vivier de locataires existants en développant pour eux des immeubles clés en main pré-loués à 50 % ou plus (20-50 millions d'euros). Ces stratégies de croissance sont rendues possibles par la bonne gestion du patrimoine existant, générateur de cash-flow sécurisé, qui facilite le recours à l'endettement. Tous ces projets ont pour objectif de poursuivre le rajeunissement du portefeuille de la Société de la Tour Eiffel.

1.5.2.2 ARBITRAGES

Profitant du redressement du marché de l'investissement, la Société de la Tour Eiffel a pu céder, à leur valeur d'expertise, des actifs ayant atteint leur maturité ou non stratégiques pour un peu plus de 51 millions d'euros, ce qui lui permet de poursuivre sa stratégie en faveur d'actifs neufs ou récents à haut rendement.

Confirmant l'appétit du marché pour les biens sécurisés (les principaux immeubles vendus étaient loués), chaque opération a suscité plusieurs offres. Parmi les acquéreurs, on trouve des family offices en quête de produits concrets à rendement sécurisé, des SCPI disposant de fonds importants ou encore des promoteurs logement en quête de foncier à développer face à l'envolée du marché résidentiel.

1.5.2.3 FINANCEMENT

Bénéficiant à plein des taux bas, la Société de la Tour Eiffel a vu son coût moyen de financement baisser sur l'année à 3,5 %. L'année a aussi été marquée par le refinancement d'une ligne de crédit de 100 millions d'euros à échéance au 31 mars 2010. La société a ainsi poursuivi le renforcement de sa structure financière, que ce soit pour refinancer des lignes existantes ou pour la mise en place de nouveaux crédits.

	2010	2009	2008
Coût moyen de financement	3,5 %	3,9 %	5,2 %
Taux de couverture	99 %	98 %	91 %
Dont Taux fixe & SWAP	61 %	54 %	55 %
Dont CAP	39 %	46 %	45 %

1.5.3 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

1.5.3.1 VISION D'ENSEMBLE

La constitution du portefeuille immobilier du Groupe a été réalisée en plusieurs étapes. La première d'entre elles a consisté en 2003 et en 2004 à mettre en place une politique d'investissement visant des rendements sécurisés par des baux longs auprès de locataires de premier plan comme La Poste, Air Liquide, Alstom, Atos Origin, Colt, etc. L'acquisition de Locafimo en 2005 a permis de multiplier le nombre de locataires (passé de 15 à 450). Ce socle de revenus assurés, la Société de la Tour Eiffel a initié en 2005 et en 2006 des investissements dans des VEFA de bureaux neufs avec des locataires existants puis en blanc. L'année 2007 a été consacrée à la consolidation des parcs d'affaires (acquisition Parcoval) et au développement des réserves foncières, à la rénovation du parc existant ainsi qu'à la rationalisation du portefeuille et à la cession de 40 millions d'euros d'actifs non stratégiques.

L'année 2008, compte tenu de l'évolution de la conjoncture économique, a davantage été axée sur l'achèvement des opérations de bureaux neufs. Outre les immeubles construits sur les Parcs Eiffel, la Société a notamment réceptionné des constructions à Vélizy (Energy II), à Rueil-Malmaison ou encore Porte des Lilas à Paris. La plupart des constructions neuves livrées l'ont été dans le cadre d'une précommercialisation totale ou significative.

Au cours de l'exercice 2009, la Société de la Tour Eiffel, du fait de l'impact du contexte économique sur le marché immobilier à la fois dans le domaine locatif et par la baisse de valeur des actifs, a concentré son activité d'investissement sur les opérations réalisées sur ses propres réserves foncières (notamment dans les parcs d'affaires) et sur les besoins d'aménagement et d'extension de ses locataires, et a poursuivi la construction d'immeubles engagée en 2008. Elle a par ailleurs racheté, en octobre 2009, la participation de 10 % que l'associé minoritaire (extérieur au Groupe) détenait dans la SCI Porte des Lilas, propriétaire de l'immeuble neuf situé Porte des Lilas à Paris.

L'année 2010 a été marquée par la poursuite de la mise en valeur des réserves foncières et la livraison de l'immeuble labellisé HQE le Topaz à Velizy.

Avec un patrimoine immobilier de qualité et un modèle qui a démontré sa robustesse, la Société de la Tour Eiffel dispose de sérieux atouts pour accélérer son développement dans les prochaines années. Sur ses ressources propres, la société dispose de réserves foncières de l'ordre de 140.000 m² représentant des loyers additionnels potentiels de l'ordre de 25 millions d'euros. Par exemple dans les Parcs Eiffel, certains locataires souhaitent se développer, ou les portefeuilles de La Poste ou Medica et surtout sur le site à très fort potentiel de Massy, la Société a de nombreuses possibilités de générer de la croissance maîtrisée.

Nous restons convaincus que le développement futur de la Société de la Tour Eiffel passe par le neuf. Notre capacité à profiter de la reprise du marché sera inévitablement conditionnée par le contexte financier et le marché du crédit sur lesquels la société portera toute son attention.

1.5.3.2 LES PARCS EIFFEL

Depuis 2008, la Société de la Tour Eiffel a regroupé ses parcs d'affaires sous le label "Parcs Eiffel". Ces ensembles à prédominance de bureaux (91 % des loyers), implantés en toute première périphérie de grandes villes de province, offrent des conditions de travail exceptionnelles, alliant fonctionnalité des locaux et qualité de l'environnement. La plupart d'entre eux sont en effet bâtis en R + 1 et bénéficient de verdure. Avec une surface totale de près de 250.000 m² de bureaux et activités, les Parcs Eiffel représentent plus du tiers du patrimoine de la société et un important gisement de développement.

Le taux d'occupation des parcs, hors restructuration, atteint 81 %. Certains parcs tels que Aix-en-Provence, Lille ou Orsay atteignent près de 100 % d'occupation, alors que d'autres sont en cours de restructuration. Le Parc Eiffel des Tanneries de Strasbourg, par exemple, a fait l'objet d'un important travail d'asset management en collaboration avec la collectivité locale : réduction du périmètre par la cession de parcelles à des promoteurs résidentiels, démolition de bâtiments obsolètes et construction de locaux neufs, afin de ramener son importance à l'échelle du marché environnant.

En 2010, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi son effort d'amélioration de la qualité du patrimoine de ses parcs. Cela consiste notamment en un travail continu de rénovation des parties communes (halls, escaliers, sanitaires, planchers, toiture, étanchéité, signalétiques, espaces verts...).

Concomitamment à ces travaux, la Société vise en outre à favoriser l'accessibilité des locaux aux personnes à mobilité réduite. Cette volonté de maintien et d'amélioration du standing des Parcs Eiffel, qui s'inscrit dans un plan tri-annuel, passe aussi par la maîtrise du budget des charges locatives.

L'année 2010 a aussi été marquée par la relance du redéveloppement des parcs illustrée par la signature sur le Parc Eiffel du Moulin-à-Vent à Lyon-Vénissieux (au total 34.000 m², 82 baux) d'un bail de neuf ans ferme avec SPIE Sud-Est pour un clés en main de 2.200 m². Il s'agit du premier immeuble de bureaux de type BBC (bâtiment basse consommation) construit sur un Parc Eiffel. Un aspect important du projet pour SPIE Sud-Est qui y installera son siège régional en janvier 2012 et un nouveau leitmotiv pour le propriétaire.

Au cours des dernières années, la rénovation régulière associée à l'exploitation de la constructibilité résiduelle ont donc permis de rajeunir les Parcs, tout en respectant les principes de mise en conformité liée au Grenelle 2.

Actuellement, tous les permis de construire délivrés ou en instruction ont été exploités ou font l'objet de négociations avec des preneurs éventuels. Ils représentent 13.000 m² sur un peu plus de 50.000 m² de droits à construire disponibles.

On peut estimer à environ 20 % la part des parcs renouvelables, soit sur les réserves foncières existantes, soit par le redéveloppement d'immeubles de plain pied en bâtiments R + 1 permettant ainsi un doublement de leur surface. Un potentiel de développement que nous comptons bien mettre en adéquation avec la demande du marché, qui, après l'atonie des années de crise, pourrait reprendre en 2011-2012.

Conséquence, d'autres projets de développement dans le neuf sont à l'étude sur certains parcs dont les marchés représentent un important potentiel.

1.5.3.3 LE DEPLOIEMENT D'UNE OFFRE NEUVE

Au cœur de la stratégie d'investissement de la Société de la Tour Eiffel, le développement des réserves foncières du portefeuille permet d'améliorer la valeur de son patrimoine et d'accroître ses sources de revenus. À une époque où le couple qualité/prix devient de plus en plus important aux yeux des utilisateurs, le positionnement de la Société de la Tour Eiffel apporte une réponse adaptée en déployant depuis quelques années une offre d'immeubles neufs de qualité à loyers modérés en zone périurbaine.

En tout, au cours de l'année 2010, la Société de la Tour Eiffel a achevé près de 38.000 m² de constructions neuves représentant un potentiel de loyers additionnels de 5,8 M€

Le déploiement du portefeuille de bureaux neufs relève donc d'une démarche nécessitant une forte expertise, apportée par Tour Eiffel Asset Management pour notamment valoriser les charges foncières, définir les projets immobiliers, rechercher les locataires. En outre, le Groupe s'emploie à maîtriser sa politique de développement dans le respect des impératifs de rentabilité et dans l'optique de pouvoir proposer à la commercialisation, de façon continue et sur ses différents sites, une offre neuve ou restructurée.

1.6 DEVELOPPEMENT DURABLE

En quelques années, le développement durable est devenu un enjeu majeur de l'économie en général et de l'immobilier en particulier. Un phénomène que la Société de la Tour Eiffel a parfaitement intégré dans sa stratégie de développement, notamment en participant au sein de sa profession aux différentes discussions et commissions encadrant les évolutions réglementaires.

La Société de la Tour Eiffel a largement anticipé le mouvement, puisque toutes ses nouvelles constructions sont de niveau BBC ou certifiées BBC. Le lancement de la construction d'un bâtiment de 2.200 m² "clés en main" pour SPIE Sud-Est dans le Parc Eiffel du Moulin-à-Vent à Lyon-Vénissieux illustre bien cette démarche, puisque le permis de construire déposé en 2009 répondait déjà aux exigences de la RTE 2012. Des études techniques ont été menées pour limiter le surcoût de cet immeuble qui doit atteindre une consommation de 80 KWh par m² et par an : un projet, de qualité qui a satisfait SPIE Sud- Est qui y installera son siège régional. Cette approche se retrouve aussi dans l'ensemble du réseau des Parcs Eiffel comme à Aix-en-Provence, à Marseille, à Lille, à Bordeaux ou à Strasbourg, qui développent tous des constructions compatibles avec la RT 2012.

Idem pour Topaz, projet lancé en 2008 et livré en mai 2010, qui est parmi les premiers immeubles HQE (Haute Qualité Environnementale) du secteur de Vélizy et qui a fait l'objet d'une amélioration constante de ses performances. Un progrès obtenu notamment en améliorant ses performances de ventilation, son confort visuel (qui permet d'employer au mieux la lumière naturelle) ou encore sa gestion de l'eau.

L'impact du Grenelle de l'environnement ne concerne cependant pas que les constructions en cours et à venir. Il devrait toucher également les bâtiments existants : l'économie d'énergie demandée par la nouvelle réglementation sur les parcs immobiliers existants pourrait être de l'ordre de 38 % d'ici à 2020. Le décret d'application, toujours en cours de gestation, devrait prochainement en préciser les modalités. Dans ce contexte relativement incertain, nous avons choisi de ne pas attendre pour préciser la cartographie énergétique de notre patrimoine. En ce sens, nous avons missionné le Bureau Veritas afin d'effectuer sur un échantillon représentatif du patrimoine des diagnostics énergétiques. Cela nous a permis de mesurer les consommations réelles, de déterminer le bilan carbone des immeubles et d'identifier ainsi les mesures d'amélioration relevant tant du bailleur que du comportement du preneur.

Cette étude approfondie guidera les travaux d'entretien, de remplacement des gros équipements, et offrira à Société de la Tour Eiffel l'opportunité d'engager avec son locataire un dialogue vertueux et gagnant-gagnant. Gage de fidélisation de son locataire et de pérennisation du patrimoine offrant l'opportunité d'une revalorisation de l'actif : "Green Value".

Autre initiative visant à démontrer et pérenniser la performance des immeubles neufs : l'établissement du "Green rating". Le principe est de simuler, dans un immeuble neuf, son usage par un locataire type (horaires d'ouvertures, nombre de collaborateurs, régulation contrôlée, bon entretien des équipements, etc.). Établi sous forme de note de 1 à 9, il place l'immeuble sur une échelle commune à de nombreux actifs ainsi référencés. Cette démarche initiée par un groupe d'investisseurs et le Bureau Veritas permet de différencier les performances intrinsèques de l'ouvrage qui peuvent être masquées par l'usage inhabituel d'un locataire peu regardant. Annexé au bail, le "Green rating" informe le locataire des qualités de l'ouvrage ; incorporé à la due diligence, en cas de cession de l'ouvrage, il offre au potentiel acquéreur une garantie sur ses qualités intrinsèques, indépendamment des consommations réelles dues aux activités de l'utilisateur.

Au cœur du développement des constructions BBC : la question du surcoût... Encore substantielle il y a quelques années, la prime pour bâtir ces immeubles verts n'est plus aujourd'hui que de 2 à 5 %.

En mettant en œuvre des analyses techniques poussées en amont (orientation de l'immeuble, types d'équipements, vitrages suivant les façades, étanchéité à l'air, simulations thermiques dynamiques...), on obtient déjà des niveaux de performances élevés. La généralisation des matériels et équipements utilisés et la moindre quantité de chantiers ont également contribué à favoriser une politique de prix modérés de la part des constructeurs.

Enfin, il est intéressant de noter que les vastes espaces verts des Parcs Eiffel ne bénéficient plus aux seuls utilisateurs humains des entreprises qui les occupent. Les parcs d'Aix-en-Provence et d'Orsay accueilleront, en effet, au printemps, des ruches, gérées par des apiculteurs professionnels.

1.7 RESSOURCES HUMAINES

Fondée en 1999 par Mark Inch et Robert Waterland, qui affichent tous deux plus de 35 ans d'expérience sur le marché français de l'immobilier d'entreprise, Tour Eiffel Asset Management (ex Awon Asset Management) est entièrement dédiée à la gestion du patrimoine immobilier de la Société de la Tour Eiffel, son actionnaire à 100 %.

Emmenée par Frédéric Maman, l'équipe a une moyenne d'âge de 42 ans et une expertise forte de l'immobilier, que ce soit dans l'investissement ou la gestion. Sa mission est de mettre en œuvre la stratégie immobilière définie par le Conseil d'administration de la société.

A des fins d'efficacité et de rationalisation, un certain nombre d'activités juridiques, comptables ou de property management sont confiées systématiquement à des prestataires de services reconnus professionnellement et après mise en concurrence. La société limite ainsi sa masse salariale tout en faisant appel en externe à un large éventail de compétences spécialisées.

Tour Eiffel Asset Management dispose de trois domaines d'expertise :

- Les investissements et arbitrages,
- L'asset management
- Le développement du patrimoine et des réserves foncières

Ces trois domaines d'activité sont placés respectivement sous la responsabilité de Nicolas Ingueneau, Odile Batsère et Nicolas de Saint Maurice qui rapportent à Frédéric Maman. L'équipe de TEAM est composée de vingt deux professionnels.

1.8 FONDATION D'ENTREPRISE

Constituée en mars 2007, la Fondation de la Société de la Tour Eiffel se fixe pour objectif d'encourager la créativité et l'innovation dans le domaine du bâti et de son environnement.

Le deuxième concours d'idées mis en place par la Fondation de la Société de la Tour Eiffel a remporté un franc succès en se concentrant cette fois-ci sur la réhabilitation d'une œuvre de l'ingénieur en province. Suite à la précédente édition de 2008 qui était centrée sur le monument emblématique de Gustave Eiffel, le Conseil d'administration a souhaité porter son attention sur un ouvrage de ses jeunes années, la passerelle Eiffel, posée sur la Garonne à Bordeaux.

Les étudiants en architecture du Concours Eiffel 2010 devaient viser à réhabiliter ce qui fut en son temps l'un des plus grands ponts métalliques au monde. Traversant la Garonne à Bordeaux, la "passerelle Eiffel", inaugurée en juillet 1860, battait alors des records, avec une longueur totale de 500 mètres et cinq travées centrales de 73,46 mètres de portée. Elle facilitait l'accès des trains à la gare Saint-Jean. Aujourd'hui désaffectée et classée monument historique, elle présente un fort potentiel en termes structurels et de ce fait a la capacité de recevoir toutes sortes d'aménagements et de programmes dans le cadre du projet de renouvellement urbain dit Euratlantique autour de la future gare TGV.

C'est un jury composé de personnalités exceptionnelles de l'agglomération girondine et du monde de l'immobilier qui a décerné les prix du concours.

- > Alain Juppé, Maire de Bordeaux
- > Philippe Courtois, Directeur général Euratlantique
- > Jean-Marie Duthilleul, Architecte
- > Paul Andreu, Architecte
- > Robert Waterland, Président de la Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel
- > Claude Marin, Administrateur de la Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel
- > Myriam Larnaudie-Eiffel, Association "Sauvons la passerelle"
- > Xavier Soule, Président d'Abvent, Architecte

PARTIE 2 - INFORMATIONS FINANCIERES

2.1 RAPPORT DE GESTION

Le message du Président figurant en préambule du rapport de gestion est reproduit en page 1 paragraphe 1.1 du présent document de référence.

1. ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS

Dans une phase de stabilisation de l'économie suite à deux années de crises (de crédit, financière et économique), les aléas de la macro-économie ont dominé toute l'année 2010. Jusqu'à fin avril, les marchés financiers et immobiliers ont connu une amélioration progressive, en phase avec le contexte économique ; depuis le mois de mai, le doute s'est réinstallé à cause de la crise de l'euro et la fébrilité de certaines dettes souveraines. Dominée par la volatilité des marchés de devises et de la macro-économie, la situation s'est plutôt stabilisée en fin d'année avec une croissance économique toujours fragile et incertaine. Dans ce contexte, les taux d'intérêt sont restés historiquement bas et le marché d'immobilier d'entreprise a fait du sur-place mais a mieux performé qu'attendu ; le marché locatif de bureaux se redresse graduellement grâce à la pénurie des livraisons d'immeubles neufs et au réajustement des loyers. Le marché de l'investissement en bureaux, quant à lui, a bien rebondi en 2010, dominé par les immeubles "core".

1.1 Faits marquants relatifs à l'activité immobilière du Groupe

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

a) Politique d'investissements

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

Concernant les opérations d'investissement initiées en 2010 ou lors des années précédentes, près de 38.000 m² de livraisons sont intervenues au cours de l'exercice 2010 :

- Un bâtiment dans le Parc Eiffel des Tanneries à Strasbourg,
- les extensions des centres de tri de Caen Mondeville et de Vitrolles loués à la Poste,
- le Topaz à Vélizy,
- le Business Park à Chartres,
- et l'extension de la résidence médicalisée de Bourg-en-Bresse.

b) Valorisation des réserves foncières du groupe

Opérations de redéveloppement du site de Massy Ampère

Suite à la cession de terrains intervenue en mars 2009 entre SCI Arman F02 et sa filiale la SCI Arman Ampère, puis celle de l'îlot F intervenue en août 2009 (à un promoteur dans le cadre d'un programme résidentiel) et en septembre 2009 (à la SEM Massy), la SCI Arman F02 restait propriétaire d'une partie d'un îlot (terrain de 4 700 m²), cédée en juillet 2010 à un promoteur en vue de la construction de logements sociaux.

Parallèlement à cette cession, des parcelles de terrain de près de 3 700 m² ont été cédées en septembre 2010 par la SCI Arman Ampère à la S.E.M. en vue de la réalisation d'équipements publics et de voiries nouvelles, conformément au Cahier des Charges de Cession de Terrains contracté en octobre 2007 dans le cadre du réaménagement de la ZAC Ampère décidé par la commune de Massy.

La SCI Arman F02 est donc désormais propriétaire de quelques parcelles de terrain dans la ZAC Massy Ampère ainsi que de l'îlot G, sur lequel a été édifié un immeuble de 17.811 m², livré en novembre 2009, bénéficiant d'un bail ferme de neuf ans avec Alstom. Des travaux supplémentaires, demandés par le locataire, ont été achevés en septembre 2010.

Le redéveloppement des réserves foncières disponibles, propriété de la SCI Arman Ampère, a continué à faire l'objet d'études et de recherches au cours de l'exercice 2010 ; ces dernières ont notamment concerné un important projet de construction d'un siège social clé en main de 83.000 m² pour une société du CAC 40, assorti d'un bail de bureaux longue durée (10 ans ferme), au cours du premier semestre 2010, mais n'ont pas abouti.

Le développement de ces réserves foncières évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation et pourrait représenter à terme un investissement global de plus de 200 M€ et générer des loyers complémentaires de l'ordre de 16 M€

c) Parcs d'affaires :

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

Les livraisons suivantes sont intervenues au cours de l'exercice 2010 :

- A Chartres - Business Park, ZAC du Jardin d'Entreprises : deux bâtiments de 5.700 m² de bureaux/activités et entrepôts ont été livrés en mai 2010 au cœur de la Cosmetic Valley en bordure de l'autoroute A11.
- A Strasbourg – Parc Eiffel des Tanneries, un bâtiment de 1.600 m² a été livré en mars 2010, pré-loué en partie à la livraison, la commercialisation s'achevant en cours d'année.

d) Développement hors parcs d'affaires

Hormis les développements opérés dans les parcs d'affaires et sur le site de Massy Ampère, la construction de l'immeuble H.Q.E. "le Topaz" à Vélizy de 15.000 m² s'est achevée en mai 2010.

Le centre de tri de La Poste à Vitrolles a fait l'objet d'une extension à la demande du locataire ; un contrat de promotion immobilière (2.500 m²) a été signé en janvier 2010. Cette opération est assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme sur l'ensemble du site à compter de la date de livraison intervenue en novembre 2010.

Par ailleurs, des opérations d'extension de bâtiments initiées au cours de l'exercice 2009 ont été livrées en 2010 :

- l'extension du site de La Poste à Caen Mondeville (messagerie d'une superficie supplémentaire de 4.780 m²) a été livrée en avril 2010, assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme sur l'ensemble du site,
- l'extension (1.800 m²) de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse, assortie d'un nouveau bail de 12 ans ferme sur l'ensemble de l'immeuble, a été livrée en septembre 2010.

Le patrimoine du Groupe, qui figure pour 1.022 M€ dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, contre 1 045 M€ à fin 2009, présente **18 % en valeur (15 % au 31 décembre 2009) d'immeubles H.Q.E. et 44 % d'immeubles neufs ou rénovés ou de moins de 10 ans.**

La baisse nette de valeur est le résultat conjugué :

à la hausse, des investissements réalisés sur les immeubles livrés en 2010 (21,5 M€), ainsi que de l'ajustement des valeurs du patrimoine à périmètre constant (8,1 M€) concentré principalement au second semestre ;
à la baisse, des cessions intervenues au cours de l'exercice 2010 (52,6 M€ de sortie d'immobilisations).

e) Activité commerciale

L'activité commerciale a été soutenue en 2010 sur le portefeuille existant tant au niveau des renouvellements de baux qu'au niveau de la conclusion de nouvelles locations, représentant plus de 13 M€ de loyer annuel pour une surface totale de près de 165.000 m².

Conséquence de cette consolidation du portefeuille locatif, la situation locative globale s'est encore améliorée au 31 décembre 2010, faisant ressortir que près de **60 % des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont la moyenne d'échéance des baux se situe au troisième trimestre 2016.** Le solde des loyers provient d'immeubles multi-locataires (400 baux), le tout profitant d'une bonne répartition géographique et de loyers modérés en adéquation avec le marché de la demande locative.

Au 31 décembre 2010, le taux d'occupation physique (rapport entre la surface louée du patrimoine et sa surface totale) du patrimoine en exploitation s'établit à 85,8 % (contre 89,5 % au 31 décembre 2009). Le taux d'occupation financier (rapport entre les loyers quittancés (annualisés) et le loyer potentiel global hors vacance structurelle) ressort au 31 décembre 2010 à 86 % (contre 91,1 % à fin 2009) ; retraités des immeubles livrés au cours de l'année 2010 (en cours de commercialisation) et de l'immeuble de Paris Charonne libéré en 2010 dans la perspective d'une vente au premier semestre 2011, les taux d'occupation financier et physique sont stables et ressortent respectivement à 90,6 % et 89,4 %.

f) Politique d'arbitrage

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

Sept ventes ont ainsi été réalisées au cours de 2010 :

- un bâtiment vétuste de 11.000 m² du Parc des Tanneries à Strasbourg,
- l'immeuble Lyon Comap,
- l'immeuble de Champs-sur-Marne (loué à La Poste),
- un terrain de 4 700 m² à Massy dans la ZAC Ampère cédé à un promoteur en vue de la construction de logements sociaux,
- des parcelles de terrains de 3 700 m² dans la ZAC Ampère cédées à la S.E.M. de Massy en vue de la réalisation d'équipements publics et de voiries nouvelles,
- des terrains dans le Parc des Tanneries à Strasbourg (pour la réalisation d'un immeuble à usage d'entrepôt et de stockage),
- l'immeuble de Malakoff Colt.

Le prix de vente global de ces actifs s'élève à 50,9 M€, légèrement en-dessous de la valeur d'expertise précédant ces arbitrages.

Les 17,3 M€ d'immeubles destinés à être vendus, apparaissant dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010, représentent l'immeuble de la Rue de Charonne à Paris et des parcelles de terrain situées dans le Parc des Tanneries à Strasbourg.

Compte tenu de ces évolutions, la valeur du portefeuille d'engagements au 31 décembre 2010 s'élève à 1.025 M€ comprenant des immeubles de placement inscrits dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010 (1004,8 M€), le complément de juste valeur à engager jusqu'à leur achèvement (2,9 M€) et les actifs destinés à être cédés (17,3 M€).

1.2 Faits marquants relatifs au financement de la Société et du Groupe

Au cours de l'année 2010, le Groupe a ajusté ses besoins de financement en fonction, à la hausse, des opérations de développement lancées et/ou achevées dans le cadre de sa croissance organique et, à la baisse, des arbitrages réalisés.

Les équipes de la Société de la Tour Eiffel ont procédé à la consolidation des ressources financières et géré rigoureusement le niveau de la dette, profitant du succès du paiement de l'acompte sur dividende 2010 en actions et de l'impact favorable du maintien des taux d'intérêts à un niveau historiquement bas depuis 2009.

Ainsi, le Groupe a poursuivi la restructuration de sa dette, entamée en 2008, par le refinancement d'une ligne de crédit de 100 M€ et la mise à disposition à partir de janvier 2010 d'une ligne de financement "new money" de 50 M€

Refinancement d'une ligne de crédit de 100 M€

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

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

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

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

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

Elle a d'ores et déjà été utilisée dans le cadre de l'opération " Vélizy Topaz" (mars 2010), ainsi que dans le cadre de l'extension (1.800 m²) réalisée à la demande du locataire de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse.

Contrats de couverture de taux :

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

Par ailleurs, l'intégralité des instruments de couverture de taux arrivant à échéance à la fin de l'année 2010 a été prorogée jusque fin juin 2013 par la souscription de 127 M€ de CAP (plafonds à 2 et 2,5 %) et 80 M€ de SWAP (taux fixe à 1,6 % et 1,65 %). Un SWAP de 40 M€ de notionnel (contracté en 2008, à départ différé) a démarré en janvier 2010.

Enfin, les équipes de la Société de la Tour Eiffel ont poursuivi leurs études avec les principales banques finançant le Groupe, ainsi qu'avec de nouvelles banques, en vue de la prorogation et la répartition dans le temps des échéances de la dette arrivant à maturité en 2013.

1.3 Autres faits marquants

a) Stock options

Le Conseil d'Administration du 20 mai 2010 a constaté la caducité, par suite de la renonciation des attributaires au bénéfice des options, de 220 669 options de souscription ou d'achat d'actions consenties par le Conseil d'Administration sur délégation de l'assemblée générale.

Le plan n° 1 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 26 décembre 2005 est arrivé à échéance le 26 décembre 2010.

En conséquence, l'ensemble des plans de stock options exerçables au 31 décembre 2010 représente désormais 61.554 options, soit 1,1 % du capital (au lieu de 7 % au 31 décembre 2009).

b) Distribution

L'Assemblée Générale du 20 mai 2010 a décidé de distribuer un montant de 2 euros par action, hors actions auto détenues, prélevé sur les postes "autres réserves", "réserve légale" et "prime d'émission". Le paiement est intervenu le 28 mai 2010, représentant un montant global de 10,7 M€

c) Augmentation de capital liée au paiement en action de l'acompte sur dividende décidé le 28 juillet 2010

Le capital social a été augmenté d'une somme de 796.240 euros (soit 159.248 actions de 5 euros) passant ainsi de 27.165.180 euros divisé en 5.433.036 actions de 5 euros, à 27.961.420 euros divisé en 5.592.284 actions de 5 euros. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice, par les actionnaires, de l'option du paiement de l'acompte sur dividende en actions dont la distribution a été décidée par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010.

d) Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité

Le Conseil d'Administration de la société a décidé le 28 juillet 2010 de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions d'une durée de 18 mois à compter de l'Assemblée Générale du 20 mai 2010, et dont l'objet est le suivant :

- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social consentie par l'Assemblée Générale ;
- de disposer d'actions pouvant être remises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises ;
- de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport) ;
- d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ;

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

Le prix maximum d'achat est fixé à 90 € par action. Le nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé est de 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel.

Au 31 décembre 2010, la Société de la Tour Eiffel détient 92.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions et 3.447 actions propres au titre du contrat de liquidité.

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

e) **Restructuration interne**

La SCI Duranne Sud, ne détenant plus d'actifs, a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation au cours de l'exercice 2010.

La société Awon Asset Management a changé de dénomination sociale en septembre 2010 : Tour Eiffel Asset Management.

2. RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

2.1 Comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel

2.1.1 Principes et méthodes comptables

Au 31 décembre 2010, les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

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

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

2.1.2 Analyse des résultats consolidés

Compte de résultat consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé, constitué des loyers et produits locatifs sur les immeubles de placement, a enregistré une diminution de 10,2 % entre 2009 et 2010, de 95,5 M€ à 85,8 M€, dont respectivement 75,7 M€ et 72,2 M€ de loyers.

Cette évolution nette des loyers provient essentiellement :

- A la baisse, des cessions d'immeubles enregistrées sur la période (-3,3 M€ de loyers), de l'indexation négative des loyers existants (-1,3 M€) et de régularisations de loyers intervenues fin 2009 (-0,9 M€, principalement sur un immeuble destiné à la vente) ;
- A la hausse, des livraisons d'immeubles neufs loués (+1,6 M€) et des relocations nettes (+0,4 M€).

Hors arbitrages, les loyers ont enregistré une légère baisse de 0,4 %, due à une indexation négative. Les immeubles neufs récemment livrés, en cours de commercialisation, représentent un revenu locatif annuel potentiel de 5 M€

La baisse du chiffre d'affaires s'explique donc principalement par celle des autres produits locatifs (-6,2 M€), notamment par la régularisation intervenue en 2009 de charges sur immeubles refacturées aux locataires au titre des exercices 2007 et 2008.

Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 29,2 M€ en 2010 contre 36,2 M€ en 2009, ont diminué de manière significative au cours de l'exercice (-19,3 %). Elles sont principalement constituées :

- des charges locatives nettes (8,7 M€ contre 14,5 M€ à fin 2009), cette diminution étant à mettre en parallèle avec celle des produits locatifs (inclus dans le chiffre d'affaires) ;
- des impôts et taxes sur immeubles (9 M€ à fin 2010), soit une légère diminution de 0,3 M€ par rapport au 31 décembre 2009 ;
- des charges de personnel (3,9 M€ contre 4,4 M€), baisse essentiellement due au moindre ajustement de valeur des options d'achat et de souscription d'action attribuées aux mandataires sociaux et aux salariés du Groupe (0,1 M€ contre 0,6 M€ en 2009) ;
- des frais généraux et de fonctionnement du Groupe de la Société de la Tour Eiffel.

Le solde net des ajustements de valeurs (+ 8,1 M€) correspond à la variation positive des valeurs d'expertise du patrimoine immobilier au cours de l'exercice, retraitée des cessions et livraisons intervenues en 2010.

Après prise en compte du résultat des cessions d'actifs faisant ressortir une moins-value nette de 1,7 M€, le résultat opérationnel courant ressort à 62,4 M€ au 31 décembre 2010 contre -28,4 M€ au 31 décembre 2009. Pour rappel, la variation de juste valeur sur les immeubles de placement s'élevait à -88,1 M€ à fin décembre 2009, impactant fortement le résultat opérationnel courant au 31 décembre 2009.

L'évolution du résultat financier au cours de l'exercice, de -32 M€ à -19,7 M€, s'explique essentiellement par :

- la diminution du coût de l'endettement financier brut de 2 % (de 25,4 M€ à 24,8 M€), impactée principalement par la baisse des encours de financement, et à l'inverse, dans une moindre mesure par la légère hausse des taux d'intérêt ;
- l'amélioration sensible des autres produits et charges financiers (+5,1 M€ à fin 2010 contre -6,6 M€ à fin 2009), issue de la revalorisation des instruments de couverture dans un contexte de baisse des taux d'intérêt mais aussi par le renouvellement de SWAP et CAP arrivés à échéance en 2010, remplacés par des instruments présentant des caractéristiques plus favorables.

Compte tenu de ce qui précède et d'un impôt de 0,3 M€, le résultat net consolidé Part du Groupe ressort à 42,5 M€ au 31 décembre 2010 contre -60,1 M€ au 31 décembre 2009.

Analyse du résultat consolidé selon activité récurrente et non récurrente

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

En M€	31/12/2010			31/12/2009		
	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat
Loyers bruts	72,2		72,2	75,7		75,7
Charges sur immeubles	-10,9		-10,9	-10,6		-10,6
Loyers nets	61,3	0,0	61,3	65,1	0,0	65,1
Frais de fonctionnement	-4,7	-0,1	-4,8	-5,1	-0,7	-5,8
Résultat opérationnel courant	56,6	-0,1	56,5	60,0	-0,7	59,3
Résultats de Cessions		-1,7	-1,7		-0,4	-0,4
Variation de juste valeur des immeubles		8,1	8,1		-88,1	-88,1
Autres produits et charges d'exploitation		-0,4	-0,4		0,8	0,8
Résultat opérationnel net	56,6	5,9	62,5	60,0	-88,4	-28,4
Coût de l'endettement net	-24,8		-24,8	-25,4		-25,4
Autres produits et charges financiers		5,1	5,1		-6,6	-6,6
Résultat financier net	-24,8	5,1	-19,7	-25,4	-6,6	-32,0
Résultat net avant impôts	31,8	11,0	42,8	34,6	-95,0	-60,4
Impôts	-0,3		-0,3	-0,3		-0,3
Résultat net	31,5	11,0	42,5	34,3	-95,0	-60,7
Intérêts minoritaires	0		0	-0,6		-0,6
Résultat net (Part du Groupe)	31,5	11,0	42,5	34,9	-95,0	-60,1

Retraité des ajustements de valeurs opérés sur les éléments d'actifs et passifs, des cessions d'actifs et des éléments non récurrents du résultat, le résultat opérationnel courant ressort à 56,6 M€ en 2010 et le résultat net à 31,5 M€ contre respectivement 60,0 M€ et 34,9 M€ en 2009 pour les raisons ci-dessus indiquées.

Bilan consolidé

Au 31 décembre 2010, le total du bilan s'élève à 1 065,3 M€ contre 1 117,6 M€ au 31 décembre 2009.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

- **A l'actif** :

- La diminution nette des immeubles de placement de 31,8 M€ s'explique principalement, à la hausse, par 22,4 M€ d'investissements réalisés sur l'ensemble du patrimoine (Vélizy, extensions au sein du portefeuille La Poste à Caen et Vitrolles, extension de la clinique des Arbelles à Bourg-en-Bresse, Massy et dans les parcs d'affaires), 8,1 M€ de variation positive de juste valeur sur les immeubles de placement et à la baisse, par 52,6 M€ de cessions, 9,2 M€ d'immeubles transférés en actifs destinés à être cédés ;

- La baisse du niveau de la trésorerie de 14,6 M€(y compris les gages espèces de 1,1 M€au 31 décembre 2010).
- **Au passif :**
 - L'augmentation des capitaux propres de 27,8 M€ liée à l'amélioration sensible du résultat consolidé (de -60,1 M€à 42,5 M€), compensée par la diminution des réserves et les deux distributions réalisées en 2010 pour un montant global de 14,7 M€;
 - Le désendettement bancaire net (47,9 M€) ;
 - La diminution de 32,2 M€des autres dettes d'exploitation principalement constituées des dettes fiscales et sociales (-3,9 M€), des coûts restant à engager sur les immeubles en cours de construction à fin 2009 (-15,2 M€) et des autres passifs financiers (-5,9 M€).

Tableau des flux de trésorerie

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

Flux de trésorerie lié à l'activité : sa progression globale de 53,7 M€à 60,1 M€à fin 2010 provient essentiellement de la diminution sensible du montant de l'exit tax versé au cours de l'exercice (-6,9 M€), de la variation positive du BFR (+3,4 M€) ;

Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement : l'évolution entre 2009 et 2010 (+31,8 M€) de -14,5 M€à +17,3 M€s'explique principalement par la diminution sensible des investissements réalisés sur le patrimoine du Groupe au cours de l'exercice (-26,7 M€) ;

Flux de trésorerie lié aux opérations de financement : ces flux ressortent à -89,1 M€en 2010 contre -46,6 M€en 2009 du fait principalement des remboursements nets d'emprunt opérés sur l'exercice pour un solde net de 42,8 M€

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 20,9 M€ au 1er janvier à 9,2 M€ au 31 décembre 2010, soit une variation négative de 11,7 M€au titre de l'exercice écoulé.

Cash flow courant

en M€	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Loyers bruts	72,2	75,7	-4,6 %
Charges sur immeubles	10,9	10,6	2,8 %
Frais généraux	4,7	5,1	-7 %
Intérêts financiers versés	23,2	26,7	-13,1 %
Cash flow courant	33,4	33,3	0,3 %

En €/ action

Cash flow courant après dilution (*)	6,0	6,1	-1,6 %
Cash flow courant avant dilution (*)	6,2	6,1	1,6 %

(*) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue lors de la distribution de l'acompte sur dividende 2010 (création de 159.248 nouvelles actions)

Le cash flow courant s'élève à 33,4 M€ à fin 2010 contre 33,3 M€ à fin 2009, soit une légère hausse de 0,3 % sous l'effet conjugué de la diminution des loyers nets et de la baisse du coût de financement.

2.2 Ressources financières

Bien que moins tendus qu'en 2008 et 2009, les marchés financiers restent particulièrement sensibles à la fébrilité de la macro-économie, tant en termes de liquidité, de marge de crédit que de volatilité des taux d'intérêt.

2.2.1 Liquidité

Au cours de l'exercice 2010, le Groupe a significativement ajusté ses encours de financement à la baisse (-47,9 M€), suite au remboursement en date du 31 mars 2010 de la ligne de crédit corporate de 76,5 M€ et dans le cadre des arbitrages intervenus, et à la hausse, suite au refinancement de cette même ligne par la souscription d'un nouvel emprunt de 35 M€ et aux tirages de lignes hypothécaires non utilisées dans le cadre de l'avancement des opérations de développement en cours.

Au 31 décembre 2010, le Groupe dispose de 13,3 M€ de lignes de crédit non utilisées, essentiellement sur la ligne de crédit New Money mise à disposition de la filiale Locafimo en 2010.

2.2.2 Structure de l'endettement au 31 décembre 2010

La dette bancaire brute s'élève à 627,7 M€ au 31 décembre 2010 contre 675,6 M€ au 31 décembre 2009.

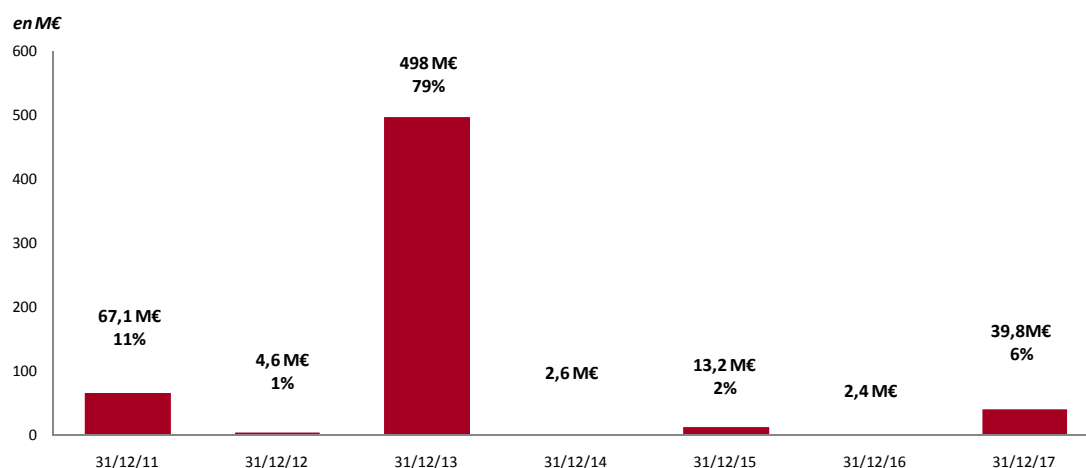
Le montant de la dette bancaire nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe et les immobilisations financières placées sous forme de gage espèces, s'élève à 617,4 M€ à fin 2010 contre 650,8 M€ à fin 2009.

En M€	31/12/2010	31/12/2009
Dette bancaire brute	627,7	675,6
Trésorerie placée	- 0,1	- 10,7
Disponibilités	- 9,1	- 10,1
Immobilisations financières (gage espèces)	- 1,1	- 4,0
Dette bancaire nette	617,4	650,8

Ainsi, le niveau d'endettement au 31 décembre 2010 représente 60,4 % du patrimoine dont la valeur est de 1 022,1 M€

Dette par maturité

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 de 627,7 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-dessous :



La durée de vie moyenne de l'endettement de la Société ressort à 2,6 années à fin 2010 contre 3,3 années à fin 2009.

Coût moyen de la dette :

Le coût moyen de financement du Groupe ressort à 3,5 % fin 2010 à comparer au taux de 3,9 % en 2009 et de 3,4 % au cours du premier semestre de l'exercice. Cette évolution du coût moyen de la dette s'explique par la mise en place de nouveaux instruments de couverture de taux à des conditions plus favorables que celles auxquels ils ont succédé, compensée par une légère hausse du taux Euribor 3M en fin de période (de 0,7 % fin 2009 à 1,0 % au 31 décembre 2010).

2.2.3 Gestion des risques de marché

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

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

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

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

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

Afin d'optimiser cette gestion du risque de taux, et compte tenu du niveau des taux historiquement bas, le Groupe a souscrit, au cours de l'année 2010, 207 M€ en notionnel de nouveaux contrats d'instruments de couverture dont les caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Nature du contrat	Société	Notionnel (en M€)	Date de début	Date d'échéance	Taux
CAP	Société de la Tour Eiffel	35	31/03/2010	30/09/2011	2,0 %
CAP	Locafimo	32	27/10/2010	30/06/2013	2,5 %
CAP	Locafimo	30	25/03/2010	28/06/2013	2,0 %
CAP	Locafimo	30	27/12/2010	30/06/2013	2,5 %
<i>Sous-total CAP</i>		<i>127</i>			
SWAP	Locafimo	50	27/12/2010	30/06/2013	1,6 %
SWAP	Locafimo	30	27/12/2010	28/06/2013	1,65 %
<i>Sous-total SWAP</i>		<i>80</i>			
TOTAL		207			

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

Grâce à ces nouvelles opérations de couverture, l'intégralité des échéances 2010 a été reportée, en majorité à juin 2013, à des conditions favorables, permettant ainsi d'optimiser le coût de financement net.

Mesure de risque de taux :

Au 31 décembre 2010, la dette bancaire ressort à 627,7 M€; elle est constituée de 563,2 M€ de dettes émises à taux variables et de 55,8 M€ à taux fixes. Après prise en compte des instruments de swap taux fixe, la dette totale à taux fixe ressort à 373,9 M€, soit 61 % de la dette couverte.

Par ailleurs, la dette à taux variable est couverte à hauteur de 245,2 M€ par des instruments de CAP, ce qui a permis au Groupe de bénéficier de la baisse sensible des taux d'intérêts depuis fin 2008.

Ainsi au 31 décembre 2010, la dette est globalement couverte à hauteur de 99 %.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2010, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 Mois de 100 points de base en 2011 aurait un impact négatif estimé à 2,5 M€ (en base annuelle) sur le résultat net récurrent et le cash flow courant.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent et le cash flow courant sur l'exercice 2011.

2.2.4 Ratios de structure financière

Ratios d'endettement	2010	2009	2008
Fonds propres consolidés (M€)	373,4	345,6	418,7
Dette bancaire nette (M€)	617,4	650,8	654,0
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	165 %	188 %	156 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	60,4 %	62,3 %	59,2 %
Ratios de financement	2010	2009	2008
Coût moyen de la dette	3,5%	3,9 %	5,2 %
Emprunt à taux fixe ou capé	99 %	98 %	91 %
Maturité de la dette	2,6 ans	3,3 ans	4,3 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE (*)	2,2	2,4	1,5

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

Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont résumés dans le tableau comparatif ci-après, pour les montants au 31 décembre 2010 et par établissement bancaire prêteur.

Il compare les derniers ratios communiqués aux banques au 31 décembre 2010 (LTV = montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés, ICR = couverture des frais financiers du 4ème trimestre 2010 et des projections de frais financiers sur les 3 premiers trimestres 2011 par les loyers nets du 4ème trimestre 2010 et ceux projetés sur les 3 premiers trimestres 2011) à ceux que le Groupe s'est engagé à respecter au titre des principaux contrats de financement visés.

Financement et principaux covenants bancaires au 31/12/2010

<u>en M€</u>	31/12/2010	Covenants bancaires		Ratios STE		Échéance
	Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	126,4	75,0 %	170 %	54,3 %	305 %	15/06/2013
Calyon	36,3	80,0 %	125 %	43,0 %	197 %	15/04/2011
Société Générale (50 %) - Crédit Foncier (50 %)	54,6	65 %	110 %	55,4 %	218 %	28/03/2017
Société Générale	12,8	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	374,7	72,5 %	140 %	66,7 %	313 %	30/06/2013
Natixis	22,9	75,5 %	225 %	62,5 %	285 %	31/03/2011
Total	627,7					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 31 décembre 2010 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de chacun de ses contrats de financement.

Risques sur actions auto détenues

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

Sur la base du nombre de titres détenus au 31 décembre 2010, soit 96.041 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,6 M€

2.3 Patrimoine et actif net réévalué

En tant que membre de la FSIF (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières), la Société applique dans ses principales dispositions le Code de déontologie des SIIC.

2.3.1 Présentation du patrimoine du Groupe

BUREAUX

	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date achèvement
Saint Cloud	Paris/IDF	4 104	100 %	2008	Ad Valorem	Actualisation	résumé	
Le Plessis Robinson	Paris/IDF	16 597	100 %	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Massy / Ampère	Paris/IDF	16 339	100 %	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2009
Paris Porte des Lilas	Paris/IDF	12 341	100 %	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2008
Asnières Quai Dervaux	Paris/IDF	10 391	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Montigny le Bretonneux	Paris/IDF	7 641	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Bobigny	Paris/IDF	6 405	100 %	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Caen Colombelles	Régions	17 525	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2008
Nantes Einstein	Régions	7 664	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Vélizy Energy II	Paris/IDF	5 444	100 %	2006	Cushman & Wakefield	Actualisation	détaillé	2008
Grenoble - Polytech	Régions	5 133	100 %	2006	Cushman & Wakefield	Actualisation	détaillé	2007
Vélizy - Topaz	Paris/IDF	14 106	100 %	2006	Cushman & Wakefield	Actualisation	détaillé	2010
Champigny Carnot	Paris/IDF	14 153	100 %	2005	Savills	Expertise complète	résumé	
Chatenay Central Parc*	Paris/IDF	4 758	35 %	2005	Savills	Actualisation	résumé	
Rueil - City Zen	Paris/IDF	6 829	100 %	2006	Savills	Expertise complète	résumé	2007
Herblay Langevin 12	Paris/IDF	4 778	100 %	2005	Savills	Expertise complète	résumé	
Roissy Fret*	Paris/IDF	454	50 %	2005	Savills	Expertise complète	résumé	
Grenoble - Viséo	Régions	11 477	100 %	2006	Savills	Expertise complète	résumé	2007
Orléans Université	Régions	6 470	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Nancy Lobau	Régions	2 187	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
<i>Paris Charonne</i>	<i>Paris/IDF</i>	<i>3 685</i>	<i>100 %</i>	<i>2005</i>	<i>Immeuble destiné à être cédé à fin 2010</i>			

Sous-total Bureaux (m ²)	178 481
--------------------------------------	----------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	534,1
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	553,5

* quote-part détenue en indivision

PARCS D'AFFAIRES

	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date achèvement
Orsay - Parc de l'Université	Paris/IDF	17 211	100 %	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Le Bourget - Parc de l'Espace	Paris/IDF	9 692	100 %	2007	Savills	Actualisation	résumé	2008
Strasbourg - Parc des Tanneries	Régions	44 523	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Lyon - Parc du Moulin à Vent	Régions	34 114	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Lille - Parc des Prés	Régions	24 740	100 %	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Montpellier - Parc du Millénaire	Régions	23 597	100 %	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Aix-en-Provence - Parc du Golf	Régions	23 089	100 %	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Marseille - Parc des Aygalades	Régions	20 049	100 %	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Bordeaux - Parc Cadera	Régions	17 443	100 %	2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Nantes - Parc du Perray	Régions	14 541	100 %	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Chartres - Business Park	Régions	11 530	100 %	2008	Ad Valorem	Actualisation	résumé	2010

Sous-total Parcs d'affaires (m ²)	240 529
-----------------------------------------------	----------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	305,0
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	319,3

IMMEUBLES D'ACTIVITES

Activités	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date Achèvement
Aubervilliers	Paris/IDF	21 692	100%	2003	Cushman & Wakefield	Actualisation	détaillé	
Bezons	Paris/IDF	7 051	100%	2004	Ad Valorem	Actualisation	résumé	
Montpellier Areva	Régions	12 003	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Nancy Ludres	Régions	8 096	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Herblay	Paris/IDF	5 220	100%	2005	Savills	Actualisation	résumé	

Sous-total Activités (m ²)	54 062
----------------------------------------	---------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	44,0
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	46,8

ENTREPOTS / CENTRES DE MESSAGERIES

	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date Achèvement
Amiens	Régions	18 244	100 %	2008	Ad Valorem	Actualisation	résumé	
Gennevilliers	Paris/IDF	20 569	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Mitry Mory	Paris/IDF	9 756	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Sochaux	Régions	27 571	100 %	2005	Savills	Actualisation	résumé	2005
Toulouse Capitols	Régions	13 814	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Marseille Provence Vitrolles	Régions	15 084	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	2010
Saint-Gibrien	Régions	11 350	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	2008
Les Souhesmes 1 & 2 Verdun	Régions	9 958	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Caen Mondeville	Régions	13 230	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	2010
Vannes	Régions	7 750	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
La Roche-sur-Yon	Régions	5 980	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	
Orléans/Ingré	Régions	4 436	100 %	2004	Savills	Actualisation	résumé	

Sous-total Entrepôts (m ²)	157 742
----------------------------------------	----------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	95,8
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	101,6

RESIDENCES MEDICALISEES

	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date achèvement
La Crau	Régions	3 331	100 %	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Bourg-en-Bresse	Régions	4 418	100 %	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2010
Lyon	Régions	2 710	100 %	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Cogolin	Régions	2 430	100 %	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	

Sous-total Résidences médicalisées (m ²)	12 889
---------------------------------------------------------	---------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	43,2
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	45,6

2.3.2 Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise complète en date du 31 décembre 2010 par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Ad Valorem Expertises.

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

Le patrimoine du Groupe s'établit à 1 022,1 M€ hors droits de mutation et frais, dont 1004,8 M€ d'immeubles de placement et 17,3 M€ d'immeubles destinés à être cédés.

Suivant les recommandations du Rapport Barthes de Ruyter (Rapport COB du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne), ces expertises, répondant également aux normes de la charte de l'IFEI, ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base des prix nets vendeurs, c'est-à-dire hors frais et hors droits.

Evolution du patrimoine hors droits

	31/12/2010		31/12/2009		Evolution	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Bureaux	534,1	52,3%	545,8	52,5%	-11,7	-2,1%
Parcs Eiffel	305,0	29,8%	309,2	29,6%	-4,2	-1,4%
Entrepôts	95,8	9,4%	92,1	8,8%	3,7	4,0%
Locaux d'activités	44,0	4,3%	60,1	5,8%	-16,1	-26,8%
Résidences médicalisées	43,2	4,2%	37,5	3,6%	5,7	15,3%
Total	1 022,1	100,0%	1 044,7	100,0%	-22,6	-2,2%

Au 31 décembre 2010, la valeur du patrimoine droits compris s'élève à 1 066,6 M€ contre 1 090,1 M€ à fin 2009.

Taux de rendement effectif du patrimoine

Bureaux	7,1%
Parcs Eiffel	8,1%
Entrepôts	9,5%
Locaux d'activité	8,8%
Résidences médicalisées	6,7%
Taux de rendement effectif moyen	7,7%

Méthodologie retenue par les experts

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

Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

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

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

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

* pour les immeubles sujets à une vacance locative, le revenu net constaté est augmenté de la valeur locative de marché des locaux vacants (ajustée des charges non récupérables)

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

Les taux de rendement retenus par les experts sont compris, au titre des expertises au 31 décembre 2010, entre 6,5 % et 10,3 % ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donné et comprennent l'impact des locaux vacants.

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

2.3.3 Actif net réévalué

Actif net réévalué droits compris

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

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

L'Actif Net Réévalué droits compris s'établit à 77 €par action au 31 décembre 2010 contre 74,0 €par action au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 4 %.

Actif net réévalué hors droits

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

Les droits de mutation sont estimés par la Société à 5 % (droits à payer lors de la cession des titres d'une société) de la valeur nette réévaluée de la société détenant un actif. Cette méthode de calcul des droits de mutation est reconduite chaque année depuis le redéveloppement de la société dans son activité de foncière.

Au 31 décembre 2010, les droits de mutation et autres frais de cession estimés par la Société, comparés aux droits déjà déduits des valeurs des actifs, émises par les experts immobiliers indépendants, figurant au bilan consolidé (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement de 23 M€

L'actif net réévalué hors droits (A.N.R. de liquidation) s'établit à 73,0 euros par action au 31 décembre 2010 contre 70,0 €au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 4,3 %.

Hors effet dilutif lié à l'augmentation de capital, intervenue suite à la distribution d'un acompte sur dividende en octobre 2010 (création de 159.248 nouvelles actions), l'ANR hors droits s'élève à 75,2 € par action, soit une augmentation de 7,4 %.

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

<i>En K€</i>	31/12/2010	31/12/2009
Capitaux propres consolidés	373 430	345 592
Plus-value sur actifs incorporels	4 870	3 751
Plus-value sur immeubles en cours de construction	0	0
Retraitement net des droits de mutation :	23 027	24 197
+ Droits déduits dans les valeurs d'actifs du bilan	44 644	45 522
- Droits et frais de cession estimés	21 617	21 325
ANR hors droits	401 327	373 540
Nombre d'actions (net de l'auto-détention)	5 496 243	5 337 582
ANR hors droits par actions après dilution (en €) *	73,0	70,0
<i>Variation par rapport au 31/12/2009</i>	4,3%	
ANR hors droits par actions avant dilution (en €) *	75,2	70,0
<i>Variation par rapport au 31/12/2009</i>	7,4%	

(*) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue lors de la distribution de l'acompte sur dividende 2010 (création de 159.248 nouvelles actions)

Passage de l'ANR Hors Droits au 31/12/2009 à celui au 31/12/2010

	En M€	Par action en €
ANR hors droits au 31/12/2009	373,5	70,0
Impact de la variation du nombre d'actions		-2,0
Résultat net récurrent	31,5	5,7
Distribution dividendes 2010	-14,7	-2,7
Plus / moins-value de cession	-1,7	-0,3
Valorisation des actifs immobiliers	8,1	1,5
Valorisation des instruments de couverture	5,3	0,9
Autres	-0,7	-0,1
ANR hors droits au 31/12/2010	401,3	73,0

2.4 Comptes sociaux de la Société de la Tour Eiffel

Au 31 décembre 2010, le total bilan de la Société de la Tour Eiffel s'établit à 376,7 M€ contre 391,2 M€ au 31 décembre 2009.

À l'actif :

L'actif immobilisé est constitué, d'une part, des immeubles de Vélizy (acquis fin 2006) et des immeubles d'Amiens et de Saint-Cloud (acquis début 2008) dont la valeur nette comptable globale au 31 décembre 2010 s'élève à 26,9 M€ et, d'autre part, des titres de participations de ses filiales (252,1 M€) et du montant des créances rattachées (62,9 M€).

A fin 2010, une dépréciation de 1,5 M€ a été constituée sur la valeur de l'immeuble situé à Amiens suite à la baisse significative de la valeur d'expertise émise par un expert immobilier indépendant (de 5,4 M€ à 3,8 M€).

L'augmentation de la valeur des titres de participations détenus par la Société de la Tour Eiffel s'explique principalement par la reprise à 100 % de la dépréciation des titres de la SAS Locafimo (11,3 M€) et de la SCI Duranne Sud (0,7 M€) suite à sa Transmission Universelle du Patrimoine en juin 2010.

A contrario, les titres des SCI Marceau Bezons (0,3 M€) et SCI Malakoff Valette (4,2 M€), suite à la cession du seul immeuble détenu par cette dernière en octobre, ont été dépréciés au 31 décembre 2010.

En juillet 2010, la Société de la Tour Eiffel a acquis auprès de la SCI du 153 Avenue Jean Jaurès une part complémentaire de la SNC Tour Eiffel Asset Management pour 5 K€, celle-ci étant désormais détenue à 100 %.

Par ailleurs, les créances rattachées à des participations, représentant les financements stables assurés par la société mère à ses filiales, ont augmenté en 2010 de 52,5 M€ à 62,9 M€ principalement du fait de l'encaissement des dividendes remontés par les filiales.

A noter le remboursement de son emprunt par la SCI Lyon Genlis (3 M€) suite à la cession de son actif immobilier.

L'actif circulant s'élève à 34,6 M€ au 31 décembre 2010 contre 64,2 M€ à fin 2009. Cette évolution s'explique principalement par le remboursement du compte-courant de la SCI Vélizy Topaz (-30 M€) suite au remboursement de l'emprunt "corporate" de 76,5 M€ au 31 mars 2010. La SCI Vélizy Topaz est filiale à 99,9 % de la SAS Locafimo.

En 2010, le montant des actions auto-détenues dans le cadre du programme de rachat d'actions et du contrat de liquidité en vigueur (96 041 actions au 31 décembre 2010 contre 95 524 au 31 décembre 2009) a enregistré une hausse nette de 0,5 M€ liée à la hausse du cours de bourse en 2010.

Au passif :

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 307,1 M€ à fin 2010 contre 285,1 M€ fin 2009, soit une évolution positive de 22 M€.

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale du 20 mai 2010, le résultat de l'exercice 2009, soit une perte de 10,7 M€, a été affecté en réserve spéciale à hauteur de 7,4 M€ et au compte report à nouveau pour un montant de 3,3 M€.

Par ailleurs, la même Assemblée Générale a décidé la distribution d'une somme de 2 € par action, soit 10,7 M€ prélevée et imputée sur le poste "autres réserves" pour 0,5 M€, sur la partie distribuable de la réserve légale dégagée à la suite de la réduction de capital social décidée par l'AGM du 14 mai 2009 pour 2,8 M€ et le solde sur la prime d'émission pour 7,3 M€.

En date du 28 juillet 2010, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividende de 2 € par action au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 juin 2010, avec option de paiement en actions ou en numéraire selon la 3ème résolution adoptée lors de l'Assemblée Générale du 20 mai 2010.

Une augmentation de capital social de 0,8 M€ (soit 159 248 actions) a été constatée le 30 septembre 2010.

Au cours de l'exercice 2010, la prime d'émission a été diminuée d'un montant de 7,3 M€ à la suite de la décision de l'assemblée générale du 20 mai 2010, et augmentée d'un montant de 5,9 M€ à la suite de la distribution de l'acompte ci-dessus, d'où une variation de -1,4 M€ dans les capitaux propres de la Société.

Ainsi au 31 décembre 2010, le capital social de la Société de la Tour Eiffel s'élève à 28 M€ contre 27,2 M€ à fin 2009.

Le 31 mars 2010, la Société de la Tour Eiffel a remboursé la totalité de l'emprunt dit "corporate" soit 76,5 M€. Concomitamment, elle a souscrit un nouvel emprunt d'un montant de 35 M€, celui-ci arrivant à échéance en mars 2011 et pouvant être prorogé jusqu'au 30 septembre 2011.

L'évolution des autres dettes n'appelle pas de commentaires particuliers.

Au compte de résultat :

Le chiffre d'affaires de la Société de la Tour Eiffel s'élève à 7,7 M€ (contre 7,4 M€ à fin 2009), constitué, d'une part, des refacturations aux filiales (5,9 M€) des coûts d'investissement, de financement et des honoraires d'Administration et d'asset management (selon les termes du contrat-cadre d'asset management conclu avec la société Tour Eiffel Asset Management) réglés pour leur compte et, d'autre part, des loyers et revenus locatifs de ses immeubles de Saint-Cloud et Amiens (1,6 M€).

Les charges d'exploitation (12,2 M€) sont constituées des coûts afférents au contrat-cadre d'asset management conclu avec Tour Eiffel Asset Management, de certains frais de financement et d'investissement, des dotations aux amortissements des immeubles détenus et des frais généraux de la Société de la Tour Eiffel.

Le résultat d'exploitation ressort ainsi à - 3,8 M€ au 31 décembre 2010 contre - 1,8 M€ au 31 décembre 2009, principalement du fait de la constatation d'une dépréciation de 1,5 M€ sur l'immeuble situé à Amiens.

Le résultat financier, qui s'élève à 40,4 M€ à fin 2010 contre -4,8 M€ à fin 2009, est essentiellement constitué des produits de participations (40 M€ contre 16,1 M€ fin 2009), des produits sur créances rattachées à ces participations, des produits nets de placement de trésorerie et charges financières nettes sur les dettes intragroupes et financements bancaires.

L'évolution significative enregistrée au cours de l'exercice s'explique également par l'impact net des reprises de provisions sur les titres de participation, soit 7,5 M€

Compte tenu des éléments ci-dessus et d'un résultat exceptionnel de 0,2 M€ le résultat net se solde par un bénéfice de 36,7 M€ contre une perte de 10,7 M€ à la clôture de l'exercice 2009.

Est joint en annexe au présent rapport, le tableau des résultats prévu par l'article R 225-102 du Code de commerce.

Dépenses somptuaires et charges non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

2.5 Activités des principales filiales

Concernant les filiales et participations, nous vous avons présenté leur activité lors de notre exposé sur l'activité de la Société et du Groupe.

Nous vous rappelons que le tableau des filiales et participations, annexé aux comptes annuels, reprend les indicateurs clés, notamment le chiffre d'affaires et le résultat de l'exercice clos à fin 2010.

Nous vous informons qu'au cours de l'exercice écoulé, notre Société n'a réalisé aucune prise de participation.

Au 31 décembre 2010, le périmètre de consolidation du groupe comprenait 24 sociétés (à l'exclusion de la Société de la Tour Eiffel), contrôlées à 100 % selon la liste figurant dans l'annexe des comptes consolidés. L'une de ces 24 filiales a une activité de prestation de services et de conseil (la SNC Tour Eiffel Asset Management, anciennement dénommée Awon Asset Management), les 23 autres filiales étant des sociétés immobilières.

Ces filiales ne détiennent aucune participation dans notre Société.

2.6 Activité en matière de recherche et de développement

Eu égard à l'article L.232-1 du Code de commerce, nous vous informons que la Société n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

2.7 Délais de paiement

Les informations prévues par l'article D.441-4 du Code de commerce sont présentées dans le tableau suivant :

Dettes fournisseurs (en €)					
Exercice 2010	Factures à 30 jours	Factures à 45 jours	Factures à 60 jours	Autres délais	Total
Factures 2010	134 440				134 440
Fournisseurs factures non parvenues				1 790 058	1 790 058
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	134 440	-	-	1 790 058	1 924 498
Dettes fournisseurs (en €)					
Exercice 2009	Factures à 30 jours	Factures à 45 jours	Factures à 60 jours	Autres délais	Total
Factures 2009	119 772	48 067		52	167 891
Fournisseurs factures non parvenues				1 624 440	1 624 440
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	119 772	48 067	-	1 624 492	1 792 331

3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1 Composition du Conseil d'administration et de la direction

Mark Inch, Président-directeur général

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Robert Waterland, Directeur général délégué et Administrateur

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Jérôme Descamps, Directeur général délégué et Administrateur

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Michel Gauthier, Administrateur

Adresse personnelle : 31 rue Boissière, 75116 Paris

Claude Marin, Administrateur

Adresse personnelle : 1 rue du Louvre, 75001 Paris

Philippe Prouillac, Administrateur

Adresse personnelle : 6 Villa Pauline, 92100 Boulogne

Marc Allez, Administrateur

Adresse personnelle : 109 avenue Général Guisan - 1009 Pully - Suisse

Renaud Haberkorn, Administrateur

Adresse personnelle: 53 av Bosquet, 75007 Paris

Aimery Langlois-Meurinne, Administrateur

Adresse personnelle : 8 rue de l'Hôtel de Ville - 1204 Genève - Suisse

Le Conseil est composé pour plus de la moitié d'Administrateurs qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction et qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement, en conformité avec la recommandation du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep/Medef dans sa version actualisée d'avril 2010.

3.2 Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration

Les membres des organes d'Administration et de direction ne sont pas liés à la Société de la Tour Eiffel par un contrat de travail, à l'exception de Monsieur Robert Waterland.

Monsieur Robert Waterland bénéficie d'un contrat de travail avec la Société en qualité de Directeur de l'Immobilier, dans les conditions de rémunération indiquées au paragraphe 3.5 ci-après.

Monsieur Jérôme Descamps est titulaire d'un contrat de travail avec la société Tour Eiffel Asset Management (anciennement Awon Asset Management), filiale de la Société de la Tour Eiffel.

Il existe un contrat de prestations de services entre la Société et la société Bluebird Investissements, dont Monsieur Mark Inch est gérant. Ce contrat porte sur l'assistance dans la gestion du portefeuille immobilier et l'acquisition de nouveaux immeubles, et donne lieu à un honoraire forfaitaire annuel de 670 000 euros. La Société répartit le coût entre elle-même et ses filiales.

Sur un total de neuf Administrateurs, le Conseil d'Administration comporte six membres n'ayant aucun lien de dépendance avec la Société, dont ils ne perçoivent aucune rémunération directe ou indirecte, hormis les jetons de présence mentionnés au paragraphe 3.5 ci-après.

Compte tenu de la taille de l'entreprise et son activité mono-sectorielle, l'ensemble des questions et décisions stratégiques sont traitées par le Conseil d'Administration lui-même.

Néanmoins, le Conseil d'Administration s'est doté le 29 juillet 2008 d'un Comité d'Audit et d'un Comité des Rémunérations qui ont un rôle consultatif. Ce Comité des Rémunérations est devenu Comité de Nomination et des Rémunérations par décision du Conseil d'Administration du 9 décembre 2010.

3.3 Mandats exercés par les dirigeants en 2010

Mark Inch

Né le 12 février 1950 à Edimbourg (Royaume-Uni)

Adresse : 76, avenue Paul Doumer, 75016 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Président-directeur général

Dates de nomination :

Administrateur : nomination le 10 juillet 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Président du Conseil d'Administration : nomination le 22 juillet 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Directeur général : nomination le 10 juillet 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Administrateur de la Fondation de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Gérant, Bluebird Investissements SARL

Administrateur, Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières

Director, Emirates REIT Management (Private) Limited, société étrangère

Director, Eiffel Holding Limited, société étrangère

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Gérant, Bluebird Holding SARL (jusqu'au 29/12/09)

Gérant, SNC Albion (jusqu'au 14/01/09)

Président-directeur général, Osiris Gestion de Entidades S.L.U. (jusqu'au 15/09/08)

Director, Douglasshire International Holding BV (jusqu'au 1/07/07)

Gérant, SNC Cergy La Bastide (jusqu'au 26/06/06)

Gérant, SNC Manufacture Colbert (jusqu'au 26/06/06)

Administrateur délégué, Albion Development SA (jusqu'au 24/03/06)

Robert Guy Waterland

Né le 28 février 1948 à Gravesend (Royaume-Uni)

Adresse : 39 bis, rue Cortambert, 75116 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Directeur général délégué

Dates de nomination :

Administrateur : nomination le 22 juillet 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Directeur général délégué : nomination le 14 mars 2005, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Président de la Fondation de la Société de la Tour Eiffel
 Président, SAS Locafimo
 Gérant, SCI du 153, avenue Jean-Jaurès
 Gérant, SCI Arman F02
 Gérant, SCI Arman Ampère
 Gérant, SCI des Berges de l'Ourcq
 Gérant, SCI Caen Colombelles
 Gérant, SCI Comète
 Gérant, SCI Etupes de l'Allan
 Gérant, SCI Grenoble Pont d'Oxford
 Gérant, SCI Lyon Genlis
 Gérant, SCI Malakoff Valette
 Gérant, SCI Marceau Bezons
 Gérant, SCI Nowa
 Gérant, SCI Porte des Lilas
 Gérant, SCI Rueil National
 Gérant, SCI Vélizy Topaz (anciennement Daumesnil d'Études et de Promotion Sodeprom)

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Gérant, SNC Awon Participations – SNTF
 Gérant, SC Layla

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Gérant, SCI Duranne Sud (jusqu'au 25/05/10)
 Gérant, SCI Massy Campus 2 (jusqu'au 19/10/09)
 Gérant, SNC Foncière Eiffel Développement (jusqu'au 9/03/09)
 Gérant, SNC Albion (jusqu'au 14/01/09)
 Directeur général, Osiris Gestion de Entidades S.L.U. (jusqu'au 15/09/08)
 Président, SAS Parcoval (jusqu'au 21/07/08)
 Administrateur, ORIE (fin de mandat en 2007)
 Gérant, SNC Awon Asset Management (jusqu'au 31/12/07)
 Gérant, SNC Awon Gestion (jusqu'au 9/07/07)
 Director, Douglasshire International Holding BV (jusqu'au 1/07/07)
 Gérant, SNC Cergy La Bastide (jusqu'au 26/06/06)
 Gérant, SNC Manufacture Colbert (jusqu'au 26/06/06)

Michel Gauthier

Né le 26 décembre 1935 à Rabat (Maroc)
 Adresse : 31, rue Boissière, 75016 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 30 septembre 2003 (renouvellement lors de l'Assemblée Générale du 27 mars 2008)

Année d'échéance du mandat : 2011

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Président du comité d'audit de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Membre du Conseil de surveillance, Société ADL Partner, société cotée
 Gérant, Omnium Pavoie Provect
 Administrateur, Compagnie des Caoutchoucs du Pakidié, société étrangère
 Gérant, ADL Partner Marketing GmbH, société étrangère
 Gérant, Suscripciones España, société étrangère

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Liquidateur, Société internationale de diffusion directe, SIDD (jusqu'au 6/05/10)
 Liquidateur, OFUP (jusqu'au 1/12/10)
 Liquidateur, La Salamandre Investissements France (mandat échu le 7/12/2009)
 Administrateur, ADLPartner Italia (jusqu'au 5/10/06)
 Président-directeur général, La Salamandre Investissements France (jusqu'au 24/05/07)

Claude Marin

Né le 11 septembre 1925 à Paris
 Adresse : 1, rue du Louvre, 75001 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 30 avril 2002 (renouvellement lors de l'Assemblée Générale du 27 mars 2008)

Année d'échéance du mandat : 2011

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Administrateur de la Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel
 Président du comité de Nomination et des Rémunérations de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Administrateur, Société Greco
 Membre du Conseil de surveillance, Éditions Actes Sud
 Administrateur, PIM Gestion
 Membre du Conseil de surveillance, Banque Safra, société étrangère

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Président-directeur général, Société Greco

Marc Allez

Né le 21 avril 1937 à Paris 8ème
 Adresse : 109 avenue Général Guisan, 1009 Pully - Suisse

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 27 mars 2008

Année d'échéance du mandat : 2011

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Membre du Comité d'Audit de la Société de la Tour Eiffel
 Membre du comité de Nomination et des Rémunérations de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Notaire honoraire
 Administrateur depuis 1999 de la société "Les Editions P. Amaury"

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :
Néant

Philippe Prouillac

Né le 6 avril 1953 à Dakar (Sénégal)
Adresse : 6 Villa Pauline - 92100 Boulogne

Fonction principale exercée dans la Société :
Administrateur

Date de nomination : 12 février 2008 (renouvellement lors de l'Assemblée Générale du 20 mai 2010)

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Membre du Comité d'Audit de la Société de la Tour Eiffel

Membre du Comité de Nomination et des Rémunérations de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Administrateur gérant de la société CIPA

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Président d'Atisreal Expertise (échéance en 2008)

Président d'Atisreal Consult (échéance en 2008)

Jérôme Descamps

Né le 11 juin 1967 à Saint-Amand-les-Eaux
Adresse : 15, rue de Dantzig, 75015 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :
Directeur général délégué

Dates de nomination :

Administrateur : nomination le 14 novembre 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Directeur général délégué : nomination le 30 septembre 2003, dernier renouvellement le 20 mai 2010

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Directeur financier, SNC Tour Eiffel Asset Management (anciennement Awon Asset Management)

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Gérant, SNC Albion (jusqu'au 20/06/07)

Renaud Haberkorn

Né le 23 février 1971 à Neuilly-sur-Seine
Adresse : 53 av Bosquet, 75007 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :
Administrateur

Date de nomination : 14 mai 2009

Année d'échéance du mandat : 2012

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Membre du Comité d'Audit de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Administrateur, Grove International Partners (UK) Limited, société étrangère
 Membre du Comité d'Investissement, Redwood Grove International, société étrangère
 Membre du Comité d'Investissement, Captiva 2 SCA et Captiva SCA, société étrangère
 Administrateur Conseil de Surveillance, Event Hospitality Group BV, société étrangère
 Administrateur Conseil de Surveillance, Coöperatieve Redwood Grove International U.A., société étrangère
 Administrateur, Nowe Ogrody 5 Sp., société étrangère
 Administrateur, Polish Investments Real Estate Holding II B.V., société étrangère
 Administrateur, Polish Investments Real Estate Holding B.V., société étrangère
 Administrateur, Newswanlake BV, société étrangère
 Administrateur, Stichting Administratiekantoor Douglasshire International Holding, société étrangère
 Administrateur/Président, SI Real Estate Holding B.V., société étrangère

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Administrateur, Cypress Grove International.D Coöperatief U.A. (jusqu'au 12/11/10)
 Administrateur, Cypress Grove International.E Coöperatief U.A. (jusqu'au 12/11/10)
 Administrateur, Hellenic Land Holding BV (jusqu'au 9/11/10)
 Administrateur, Progetto Magnolia Srl (jusqu'au 9/02/2009)
 Président, Nowe Ogrody 5 Sp. (jusqu'au 28/01/09)
 Administrateur, Med Group Leisure Investment BV (jusqu'au 22/12/08)
 Administrateur, Induxia Srl (jusqu'au 3/11/08)
 Administrateur, IXIS Capital Partners Ltd (jusqu'au 11/10/07)
 Administrateur, Douglasshire International Holding BV (jusqu'au 1/07/07)

Aimery Langlois-Meurinne

Né le 27 mai 1943 à Paris

Adresse : 8 rue de l'Hôtel de Ville - 1204 Genève - Suisse

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 15 octobre 2009

Année d'échéance du mandat : 2012

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010 :

Membre du Comité de Nomination et des Rémunérations de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2010 :

Administrateur et Président, Imerys SA, société cotée
 Administrateur, IDI, société cotée
 Administrateur, Pargesa Netherlands, société étrangère

Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années :

Administrateur et directeur général, Pargesa Holding SA (mandat échu en 2010)
 Administrateur, Groupe Bruxelles Lambert (mandat échu en 2010)
 Administrateur, Pargesa Luxembourg SA (mandat échu en 2010)
 Administrateur, Club Mediterranee (mandat échu en 2009)
 Administrateur, Eiffage (mandat échu en 2008)
 Administrateur, Sagard (mandat échu en 2007)
 Administrateur, PAI Partners (mandat échu en 2007)
 Administrateur, Pascal Investment Advisers (mandat échu en 2007)

3.4 Comités spécialisés

Le Conseil d'Administration s'est doté le 29 juillet 2008 d'un Comité d'Audit et d'un Comité des Rémunérations, au rôle consultatif.

Le Comité d'Audit a pour mission principale i) de contrôler les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés et ii) de vérifier que la société est dotée de moyens (audit, comptables et juridiques) adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société. Ce Comité est constitué de quatre membres, également administrateurs indépendants : Monsieur Michel Gauthier, Président, Monsieur Marc Allez, Monsieur Philippe Prouillac et Monsieur Renaud Haberkorn (depuis le 9 décembre 2010).

Au cours de l'exercice 2010, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois sur les points suivants :

- le 12 janvier : réunion avec les experts indépendants du patrimoine immobilier au 31 décembre 2009,
- le 4 mars : réunion avec les commissaires aux comptes sur les comptes 2009,
- le 26 juillet : réunion avec les experts indépendants du patrimoine suivie d'une autre avec les commissaires aux comptes pour les comptes semestriels,
- le 9 décembre : réunion consacrée au contrôle interne et au suivi de la cartographie des risques.

Le taux de présence des membres s'établit à 100 %.

Le Comité des Rémunérations a été transformé par décision du Conseil d'Administration le 9 décembre 2010 en Comité de Nomination et des Rémunérations. Sa mission initiale (s'assurer que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la société) a été complétée par les missions suivantes :

- s'agissant de la sélection des nouveaux administrateurs, le Comité a la charge de faire des propositions au Conseil après avoir examiné de manière circonstanciée tous les éléments qu'il doit prendre en compte dans sa délibération ; en particulier, il doit organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels.
- s'agissant de la succession des dirigeants mandataires sociaux, le Comité doit établir un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au Conseil des solutions de succession en cas de vacance imprévisible.

Ce Comité est constitué de quatre membres, également administrateurs indépendants : Monsieur Claude Marin, Président, Monsieur Marc Allez, Monsieur Philippe Prouillac et Monsieur Aimery Langlois Meurinne (depuis le 9 décembre 2010).

Au cours de l'exercice 2010, le Comité de Nomination et des Rémunérations s'est réuni trois fois. Il a traité successivement :

- de la proposition de fixation d'un seul critère de performance applicable aux conditions d'attribution aux mandataires sociaux d'actions gratuites ou de stock-options ;
- d'une proposition de mode de calcul de ce critère ;
- de l'éventualité d'inclure dans le tableau des rémunérations des dirigeants de la société celle de Monsieur Frédéric Maman.

Le taux de présence des membres s'établit à 88,9 %.

3.5 Rémunérations des mandataires sociaux et avantages en nature

TABLEAU 1
Tableau de synthèse des rémunérations brutes et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social

Mark Inch, président directeur général (1)	2009	2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	120.000 €	120.000 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	144.553 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
TOTAL	264.553 €	120.000 €

(1) Monsieur Mark Inch est par ailleurs associé majoritaire et gérant de la société Bluebird Investissements, laquelle est liée à la Société de la Tour Eiffel par une convention de prestations de service et perçoit à ce titre un montant annuel de 670.000 €. La conclusion de cette convention, visée aux articles L225-38 et suivants du code de commerce, a été autorisée par le Conseil d'Administration du 29 novembre 2006. Il est précisé que cette convention est soumise à un préavis de résiliation de deux années

Robert Waterland, directeur général délégué	2009	2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	618.986 €	619.469 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	144.536 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
TOTAL	763.522 €	619.469 €

Jérôme Descamps, directeur général délégué	2009	2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	226.328 €	235.133 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	84.209 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	0 €
TOTAL	310.537 €	235.133 €

TABLEAU 2
Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Mark Inch, président directeur général (1)	montants au titre de 2009		montants au titre de 2010	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe	120.000 €	120.000 €	120.000 €	120.000 €
rémunération variable	na	na	na	na
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature	na	na	na	na
TOTAL	120.000 €	120.000 €	120.000 €	120.000 €

(1) Monsieur Mark Inch est par ailleurs associé majoritaire et gérant de la société Bluebird Investissements, laquelle est liée à la Société de la Tour Eiffel par une convention de prestations de services et perçoit à ce titre un montant annuel de 670.000 €. La conclusion de cette convention, visée aux articles L225-38 et suivants du code de commerce, a été autorisée par le Conseil d'Administration du 29 novembre 2006.

Robert Waterland, directeur général délégué (2)	montants au titre de 2009		montants au titre de 2010	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe				
- en tant que directeur général délégué	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
- en tant que directeur de l'immobilier	500.000 €	500.000 €	500.000 €	500.000 €
rémunération variable	na	na	na	na
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature	18.986 €	18.986 €	19.469 €	19.469 €
<i>dont:</i>				
<i>assurance GAN</i>	17.362 €	17.362 €	17.840 €	17.840 €
<i>voiture</i>	1.590 €	1.590 €	1.595 €	1.595 €
<i>téléphone portable</i>	34 €	34 €	34 €	34 €
TOTAL	618.986 €	618.986 €	619.469 €	619.469 €

(2) Le contrat de travail de directeur de l'immobilier de Monsieur Robert Waterland prévoit les indemnités de licenciement et de préavis suivantes :

- indemnité de licenciement ou de rupture conventionnelle de douze mois subordonnée, pour la part excédant celle prévue par la Convention Collective, à la condition de performance suivante : une augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices,
- indemnité de préavis de vingt quatre mois en cas de licenciement, si dispense est faite à Monsieur Robert Waterland d'effectuer ce préavis.

Le montant total de l'indemnité qui serait versée à Monsieur Robert Waterland est plafonné à deux ans de rémunération (fixe et variable).

Jérôme Descamps, directeur général délégué (3)	montants au titre de 2009		montants au titre de 2010	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe	171.295 €	171.295 €	175.100 €	175.100 €
rémunération variable (4)	55.000 €	55.000 €	60.000 €	60.000 €
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature (téléphone portable)	33 €	33 €	33 €	33 €
TOTAL	226.328 €	226.328 €	235.133 €	235.133 €

(3) rémunération versée par Tour Eiffel Asset Management (anciennement Awon Asset Management), société contrôlée, au titre des fonctions de directeur financier

(4) cette rémunération variable est prévue par le contrat de travail conclu avec Tour Eiffel Asset Management antérieurement au mandat social. Elle tient compte de la performance individuelle et la réalisation d'objectifs au cours de l'exercice écoulé

TABLEAU 3		
Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Membres du Conseil	montants attribués en 2009	montants attribués en 2010
ALLEZ Marc		
jetons de présence	21.000 €	18.500 €
GAUTHIER Michel		
jetons de présence	21.000 €	21.500 €
HABERKORN Renaud		
jetons de présence	13.000 €	16.000 €
LANGLOIS MEURINNE Aimery		
jetons de présence	3.000 €	13.000 €
MARIN Claude		
jetons de présence	21.000 €	20.000 €
PROUILLAC Philippe		
jetons de présence	21.000 €	21.000 €
TOTAL	100.000 €	110.000 €

TABLEAU 4						
Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2010 à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe						
Nom du dirigeant mandataire social	Numéro et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Mark Inch				0		
Robert Waterland				0		
Jérôme Descamps				0		
Total				0		

TABLEAU 5			
Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2010 par chaque dirigeant mandataire social			
Options levées par les dirigeants mandataires sociaux	Numéro et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Mark Inch	na	néant	na
Robert Waterland	na	néant	na
Jérôme Descamps	na	néant	na
total		néant	

TABLEAU 6						
Actions de performance attribuées durant l'exercice 2010 à chaque mandataire social						
Actions de performance attribuées par l'assemblée générale des actionnaires durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe	Numéro et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Mark Inch		0	0			
Robert Waterland		0	0			
Jérôme Descamps		0	0			

TABLEAU 7			
Actions de performance devenues disponibles durant l'exercice 2010 pour chaque dirigeant mandataire social			
Actions de performance devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux	Numéro et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice 2010	Conditions d'acquisition
Mark Inch		0	
Robert Waterland		0	
Jérôme Descamps		0	

TABLEAU 8					
Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions					
information sur les options de souscription ou d'achat en cours de validité					
	plan n° 3	plan n° 4	plan n° 5	plan n° 7	plan n° 8
date d'assemblée	12/05/05	17/05/06	17/05/06	29/03/07	29/03/07
date du Conseil d'Administration	17/05/06	14/09/06	29/03/07	11/12/08	15/10/09
nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	11.103 (1)	137.314 (1)	24.182 (1)	28.198 (3)	28.427 (3)
<i>dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux de la société ou de filiale</i>	0	119.336 (1)	22.624 (1)	28.198 (3)	28.427 (3)
<i>Mark Inch</i>		51.885 (1)	6.787 (1)	9.231 (3)	8.982 (3)
<i>Robert Waterland</i>		51.885 (1)	6.787 (1)	9.231 (3)	8.981 (3)
<i>Jérôme Descamps</i>		7.783 (1)	4.525 (1)	4.867 (3)	5.232 (3)
<i>Frédéric Maman</i>		7.783 (1)	4.525 (1)	4.869 (3)	5.232 (3)
point de départ d'exercice des options					
<i>Mark Inch</i>		14/09/06	29/03/07	11/12/08	15/10/09
<i>Robert Waterland</i>		14/09/06	29/03/07	11/12/08	15/10/09
<i>Jérôme Descamps</i>		14/09/07	29/03/08	11/12/08	15/10/09
<i>Frédéric Maman, gérant de la SCI Champigny Carnot</i>		14/09/07	29/03/08	11/12/08	15/10/09
<i>personnel cadre</i>	17/05/06	14/09/07			
<i>personnel non cadre</i>	17/05/06	14/09/06	29/03/07		
date d'expiration	17/05/11	14/09/11	29/03/12	11/12/13	15/10/14
prix de souscription ou d'achat	80,84 €(3)	92,13 €(3)	114,64 €(3)	32,87 €(3)	45,95 €(3)
modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)					
<i>Jérôme Descamps</i>		options exerçables par tranche de 25 % maximum	options exerçables par tranche de 25 % maximum		
<i>Frédéric Maman, gérant de la SCI Champigny Carnot</i>		options exerçables par tranche de 25 % maximum	options exerçables par tranche de 25 % maximum		
<i>personnel cadre</i>		options exerçables par tranche de 25 % maximum			
nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2010	1.500	0	0	0	0
nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat d'actions annulées ou caduques	7.080 (2)	133.661 (2)	23.403 (2)	0	0
options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	2.643 (3)	1.470 (3)	816 (3)	28.198 (3)	28.427 (3)

(1) réajusté au 27 octobre 2009

(2) une partie des attributaires ont renoncé au bénéfice des options de souscription de ce plan, devenues ainsi caduques

(3) réajusté au 28 mai 2010

Pour information :

- le plan n° 1 du 26 décembre 2005 est arrivé à échéance le 26 décembre 2010. Sur un total de 121.001 options de souscription (montant réajusté au 28 mai 2010), 1.250 options ont été exercées.
- plan n° 2 du 22 mars 2006 : les attributaires ont intégralement renoncé au bénéfice des options de souscription d'actions.

- plan n° 3 du 17 mai 2006 :
plan n° 4 du 14 septembre 2006 :
plan n° 5 du 29 mars 2007 :
les attributaires ont en majorité renoncé au bénéfice des options de souscription d'actions.
- plan n° 6 du 16 octobre 2007 : les attributaires ont intégralement renoncé au bénéfice des options d'achat d'actions.

TABLEAU 9			
options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	prix moyen pondéré	Plan n°
options consenties durant l'exercice par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	néant	néant	néant
options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	néant	néant	néant

TABLEAU 10								
dirigeants mandataires sociaux	contrat de travail		régime de retraite supplémentaire		indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		indemnité relative à une clause de non concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
Mark Inch Président directeur général date début mandat 2003 date fin de mandat 2013		X		X		X		X
Robert Waterland directeur général délégué date début mandat 2003 date fin de mandat 2013	X			X	X (1)			X
Jérôme Descamps directeur général délégué date début mandat 2003 date fin de mandat 2013	X (2)			X		X		X

(1) Le contrat de travail de directeur de l'immobilier de Monsieur Robert Waterland prévoit les indemnités de licenciement et de préavis suivantes :

- indemnité de licenciement ou de rupture conventionnelle de douze mois subordonnée, pour la part excédant celle prévue par la Convention Collective, à la condition de performance suivante : une augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices,
- indemnité de préavis de vingt quatre mois en cas de licenciement, si dispense est faite à Monsieur Robert Waterland d'effectuer ce préavis.

Le montant total de l'indemnité qui serait versée à Monsieur Robert Waterland est plafonné à deux ans de rémunération (fixe et variable).

(2) avec une filiale

4. PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES

4.1 Evènements postérieurs à la clôture

Les évènements suivants sont intervenus entre le 1er janvier 2011 et la séance du Conseil d'Administration arrêtant le présent document :

- vente de parcelles de terrains dans le Parc des Tanneries à Strasbourg signée le 17 janvier 2011 pour 2,95 M€;
- lancement de la construction d'un bâtiment B.B.C. de 2.200 m² dans le Parc du Moulin à Vent à Véniessieux assorti d'un bail de 9 ans ferme, dont la livraison est prévue début 2012. Le marché de travaux a été signé le 3 janvier 2011 ;
- promesse de vente de l'immeuble d'Amiens signée le 3 février 2011 ;
- projet de signature d'un contrat de VEFA avec un promoteur en vue de la construction d'un immeuble B.B.C. de bureaux situé à Montrouge (Hauts de Seine) ;
- finalisation des accords avec un pool bancaire en vue du refinancement du portefeuille La Poste et préparation de l'acte de crédit.

Par ailleurs, il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière et commerciale de la Société depuis la clôture de l'exercice 2010.

4.2 Perspectives

Le revenu locatif identifié et sécurisé de la Société de la Tour Eiffel, pour le patrimoine détenu au 31 décembre 2010, et compte tenu d'une hypothèse d'indexation de 0,5 %, sera au minimum de 71,5 M€ en 2011.

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

Avec un patrimoine immobilier de qualité en constante évolution, la Société de la Tour Eiffel dispose de sérieux atouts pour accélérer son développement dans les prochains trimestres et profiter de la reprise du marché immobilier, qui sera inévitablement conditionnée par le contexte financier et le marché du crédit.

En particulier, elle compte bien poursuivre sa croissance organique sur ses réserves foncières, principalement situées dans les parcs d'affaires et sur le site à très fort potentiel de Massy Ampère, et en accompagnant ses principaux locataires dans leur stratégie immobilière. En complément de ces 140.000 m² de réserves foncières, représentant des loyers additionnels potentiels de l'ordre de 25 M€, la société a de nombreuses possibilités de générer de la croissance maîtrisée par le développement d'immeubles neufs bénéficiant de la dimension H.Q.E. ou B.B.C., grâce à son implantation sur les principales zones économiques françaises.

Disposant déjà d'un patrimoine majoritairement neuf ou très récent, elle entend ainsi encore davantage renforcer sa qualité en réponse aux attentes du marché.

Les arbitrages engagés en 2010 (17,3 M€), mais non encore réalisés au 31 décembre 2010, seront finalisés en 2011 et d'autres actifs peu stratégiques seront proposés à la vente, la rotation du patrimoine restant une discipline destinée à préserver des rendements significatifs.

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

En termes de financement, les équipes de la Société de la Tour Eiffel finalisent le refinancement de la seule échéance de l'année 2011 et poursuivent les négociations afin de proroger, fractionner et étaler l'échéance 2013 des lignes de crédit.

4.3 Facteurs de risques et assurances

FACTEURS DE RISQUES

Ces risques sont ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. La Société a procédé à une revue de ses risques et considère qu'il n'existe pas de risques significatifs, hormis ceux présentés ci-dessous et dans l'annexe des comptes consolidés, qu'elle juge pertinents.

L'attention est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister.

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

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

Au 31 décembre 2010, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 627,7 M€ composée de 373,9 M€ à taux fixe (dont 318 M€ couverts par des SWAP) et 253,8 M€ à taux variable, ce dernier étant couvert à hauteur de 245,2 M€ par des contrats de CAP.

Ainsi, à fin 2010, la dette est globalement couverte à hauteur de 99 %.

A fin 2010, l'ajustement de juste valeur sur les instruments de couverture se traduit, dans le compte de résultat consolidé, par un impact financier positif de 5.335 K€ dont 177 K€ lié aux CAP et 5.158 K€ lié aux SWAP (cf notes 5 et 12 de l'annexe aux comptes consolidés).

Sur la base de la dette au 31 décembre 2010, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base au cours de l'année 2011 aurait un impact négatif estimé à 2,5 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 2,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent de l'exercice 2011.

Risques sur actions auto détenues

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale du 20 mai 2010, dont les caractéristiques sont rappelées au paragraphe 1.3 ci-avant et 5.1.2 ci-après, la société est soumise à un risque sur la valeur des titres qu'elle est amenée à détenir.

Sur la base du nombre de titres détenus à la clôture de l'exercice, soit 96.041 titres, la sensibilité du résultat social à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,6 M€

Risque de contrepartie

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

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

Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité anticipée selon différents cas, soumis à 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 afférant 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^{ème} trimestre 2010 et des projections des frais financiers sur les 3 premiers trimestres 2011 par les loyers nets du 4^{ème} trimestre 2010 et ceux projetés sur les 3 premiers trimestres 2011.

Financement et covenants bancaires au 31/12/2010

en M€	31/12/2010	Covenants bancaires		Ratios STE		Echéance
	Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV maximum	ICR maximum	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	126,4	75,0%	170%	54,3%	305%	15/06/2013
Calyon	36,3	80,0%	125%	43,0%	197%	15/04/2011
Société Générale (50%) Crédit Foncier (50%)	54,6	65%	110%	55,4%	218%	28/03/2017
Société Générale	12,8	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	374,7	72,5%	140%	66,7%	313%	30/06/2013
Natixis	22,9	75,5%	225%	62,5%	285%	31/03/2011
Total	627,7					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 31 décembre 2010 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

Risques liés à l'évolution de l'environnement économique

Le patrimoine immobilier du Groupe étant constitué en majeure partie d'immeubles de bureaux et de locaux tertiaires situés en France, l'évolution des principaux indicateurs macroéconomiques français est susceptible d'affecter le niveau d'activité du Groupe, ses revenus locatifs, la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissement et de développement de nouveaux actifs, et donc ses perspectives de croissance. L'activité du Groupe peut en particulier être influencée par la situation économique, le niveau des taux d'intérêt ainsi que celui de l'indice national du coût de la construction ("ICC") ou tout indice applicable à l'évolution des loyers quittancés.

La conjoncture économique générale est susceptible d'encourager ou au contraire de freiner la demande dans le secteur d'activité au sein duquel opère le Groupe et, par là même, les besoins de développement de son parc d'immeubles de bureaux et de locaux industriels. Elle peut également avoir une incidence sur le taux d'occupation des biens immobiliers et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

La capacité des sociétés du Groupe à diminuer, maintenir ou augmenter les loyers à l'occasion des renouvellements de baux est également fonction à la fois de l'évolution de l'offre et de la demande, et du marché, influencés par la conjoncture économique générale.

La valeur du portefeuille immobilier du Groupe dépend également de nombreux facteurs dont le niveau de l'offre et de la demande sur le marché, facteurs évoluant eux-mêmes en fonction de l'environnement économique général.

Le niveau des revenus locatifs du Groupe et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement peuvent donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution négative.

A titre indicatif, le taux de vacance du patrimoine en exploitation au 31 décembre 2010 s'établit à 14,2 %. Compte tenu des prévisions économiques pour 2011, le taux de vacance devrait diminuer.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans la conduite de ses activités, le Groupe est confronté à de nombreux acteurs et doit faire face à une certaine concurrence dans le cadre de son activité de développement et dans celui de son activité locative.

Le Groupe se trouve en concurrence avec certains acteurs disposant d'une surface financière plus significative et d'un patrimoine plus important. Ces intervenants, ainsi que des opérateurs indépendants, peuvent également, dans certains cas, bénéficier d'une meilleure implantation régionale ou locale que le Groupe. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre permettent aux plus grands intervenants du marché de répondre à des appels d'offres concernant des acquisitions d'actifs à des conditions de prix qui ne correspondent pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que le Groupe s'est fixé.

Dans un contexte marqué par la crise financière et la rareté des financements à des conditions acceptables, et face à cette concurrence multiple, le Groupe avait volontairement décidé de marquer le pas en 2008 et en 2009 sur sa stratégie de développement à court terme ; depuis le 4ème trimestre 2010, les marchés financiers, bien que demeurant volatils, se stabilisant, le Groupe a décidé d'étudier des opportunités d'investissement dans la lignée de sa stratégie patrimoniale.

Risques liés au marché des immeubles de bureaux et des locaux tertiaires

Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux et locaux tertiaires sont fortement influencés par l'état de l'offre et de la demande. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre est susceptible d'affecter les résultats, l'activité, la valeur du patrimoine et la situation financière du Groupe. En outre, le développement de l'activité du Groupe dépend en partie de la disponibilité à l'achat d'actifs immobiliers offrant les caractéristiques et les qualités nécessaires, notamment en termes d'emplacement et de superficie.

Risques liés à l'expertise du portefeuille d'immeubles

La Société fait expertiser tous les semestres l'intégralité de son patrimoine par des experts immobiliers indépendants. La méthodologie utilisée est décrite au paragraphe 2.3 du présent rapport de gestion.

Par ailleurs, dans le processus d'évaluation des immeubles, les experts internes de Tour Eiffel Asset Management sont en relation permanente avec les experts immobiliers indépendants, non seulement pour définir la mission et fournir les éléments de base concernant le patrimoine, mais aussi pour confronter les approches et critères de valorisation. La société ne modifie pas la valeur des actifs fournie par les experts indépendants.

L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché de l'immobilier et pourrait dès lors, dans une certaine mesure, impacter les états financiers de la Société pour les actifs qui sont valorisés à leur juste valeur. La variation de la juste valeur des immeubles sur une période annuelle ou semestrielle est enregistrée dans le compte de résultat consolidé de la Société.

L'analyse de sensibilité du patrimoine consiste à calculer, à partir des valeurs d'expertises au 31 décembre 2010, leur variation sur la seule approche par capitalisation des revenus nets, selon l'hypothèse d'une variation des taux de rendement retenus par les experts à la fois positive et négative de 25 BP et 50 BP, soit - 0,50 %, - 0,25 %, + 0,25 % et + 0,50 %.

L'application de ces hypothèses à chacun des immeubles donne les résultats globaux suivants :

- 1) Pour une hausse de 25 et 50 BP, la valeur du patrimoine au 31 décembre 2010 diminuerait respectivement de 4,2 % et 7,2 %, ce qui aurait pour impact, toutes choses étant égales par ailleurs, un ajustement global de la valeur du patrimoine dans le résultat consolidé respectivement de – 42,4 M€ et – 73,3 M€
- 2) Pour une baisse de 25 et 50 BP, la valeur du patrimoine au 31 décembre 2010 augmenterait respectivement de 2,5 % et 6,3 %, ce qui aurait pour impact, toutes choses étant égales par ailleurs, un ajustement global de la valeur du patrimoine dans le résultat consolidé respectivement de + 26 M€ et + 64 M€

En outre, elle pourrait avoir un impact sur le coût de l'endettement de la Société, le respect de ses ratios financiers et sa capacité d'emprunt, ces éléments étant notamment dépendants du ratio d'endettement de la Société par rapport à la valeur globale de son portefeuille ; en appliquant les résultats en valeur de marché des deux hypothèses de hausse de taux (ci-dessus mentionnées) au calcul des covenants bancaires établi au 31 décembre 2010, le niveau de ces nouveaux ratios de covenants bancaires serait toujours conforme à l'ensemble des engagements de la société au titre de chacun de ses contrats de financement.

Risques liés à la défaillance des systèmes d'information

Le Groupe a mis en place diverses procédures de sauvegarde afin de limiter le risque lié à une éventuelle défaillance des systèmes d'information et à une perte de base de données.

Risques juridiques

De manière générale et à la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage, procédure gouvernementale ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des douze derniers mois une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société ou du Groupe. La Société estime que les litiges en cours ont été dûment provisionnés.

Les acquisitions foncières réalisées par le Groupe se font systématiquement au moyen d'actes notariés dont l'établissement comprend des procédures mises en œuvre par des agents professionnels qui vérifient les risques juridiques inhérents aux immeubles.

Dans la conduite de ses activités de détention et de gestion d'actifs immobiliers, le Groupe est tenu de respecter, outre les règles fiscales inhérentes au régime des SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme, les autorisations d'exploitation, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement et la sécurité. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'avoir un impact sur les résultats d'exploitation ou les perspectives de développement ou de croissance du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité et d'urbanisme. Les conséquences d'irrégularité dont ces locataires pourraient être responsables, seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions aux sociétés du Groupe, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

Dépendance à l'égard de brevets ou licences

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de louer, des actifs immobiliers. A ce titre, la Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

Concernant le label "Parc Eiffel", outre la protection accordée par le biais d'actions en concurrence déloyale et/ou en parasitisme, le label "Parc Eiffel" est protégé contre l'utilisation des tiers depuis 1998 par le dépôt de cinq marques communautaires et françaises : lors du dépôt de la marque Parc Eiffel aucune opposition de la part d'un tiers n'a été formulée. En conséquence la Société de la Tour Eiffel est la seule société à pouvoir exploiter cette marque.

Les marques Tour Eiffel et Burj Eiffel ont été déposées en classes 36, 37, 41, 43 aux Emirats Arabes Unis en 2007 puis cédées à la société Eiffel Holding (anciennement Fanar). Toutefois, en cas de cession totale ou partielle de ces marques nationales par la société Eiffel Holding, celle-ci devra accorder préalablement un droit de préemption à la Société de la Tour Eiffel.

Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux SIIC, à un éventuel changement des modalités d'acquisition de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut

Notre Société bénéficie du régime fiscal des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées ("SIIC") et à ce titre est, en principe, exonérée d'impôts sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de distribuer une part importante des profits réalisés par le Groupe et pourrait être remis en cause en cas de violation de cette obligation.

La perte de l'éligibilité au régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante serait susceptible d'affecter la situation financière du Groupe.

Aux termes de l'instruction du 25 septembre 2003, 4 H-5-03 n° 55, le non-respect des conditions d'accès au régime SIIC au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC, et en conséquence de ses filiales qui ont opté. Cette sortie se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime. Les résultats de la Société et de ses filiales ne peuvent donc pas bénéficier du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice.

En cas de sortie du régime de la SIIC dans les dix années suivant l'option, les plus-values de cession de la SIIC et de ses filiales qui ont opté, et imposées au taux de 16,5 % (taux porté à 19 % pour les plus-values constatées à compter du 1er janvier 2009), font l'objet d'une imposition au taux normal, ou réduit si les plus-values latentes sur les titres de personnes visées à l'article 8 pouvaient bénéficier du taux réduit lors de la cessation, de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de cette cessation (CGI art. 208 C, IV). Il s'agit en effet de replacer la SIIC et ses filiales dans la situation dans laquelle elles se seraient trouvées si ces plus-values n'avaient pas été imposées au taux particulier de 16,5 %.

De plus, selon les dispositions introduites par la Loi de Finances pour 2009 ("SIIC 5"), pour les sorties intervenant à compter du 2 janvier 2009, la SIIC et ses filiales doivent réintégrer dans leurs résultats fiscaux de l'exercice de sortie la fraction du bénéfice distribuable existant à la date de clôture de cet exercice et provenant de sommes antérieurement exonérées. Le montant de l'impôt sur les sociétés ainsi dû est majoré d'une imposition au taux de 25 % des plus-values latentes sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et participations, acquises pendant le régime, diminuées d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime.

La Loi de Finances Rectificative pour 2006 a introduit, à compter du 1er janvier 2007, de nouvelles dispositions, connues sous le nom de "SIIC 4".

Deux mesures particulières doivent être signalées en raison des risques potentiels qu'elles induisent :

- a) Un ou plusieurs actionnaires agissant de concert ne devront pas détenir directement ou indirectement 60 % ou plus du capital d'une SIIC. À défaut le régime fiscal de faveur sera remis en cause.

La Loi de Finances pour 2009 ("SIIC 5") a reporté du 1er janvier 2009 au 1er janvier 2010 l'entrée en vigueur de la condition tenant à la détention du capital pour les SIIC ayant opté pour le régime d'exonération avant le 1er janvier 2007, à condition que la société ait opté pour le régime fiscal des SIIC avant le 1er janvier 2007.

En outre, la Loi de Finances pour 2009 prévoit qu'en cas de non respect du plafond de détention de 60 % au cours d'un exercice, le régime fiscal des SIIC peut, sous certaines conditions, être suspendu pour la durée de ce seul exercice si la situation est régularisée avant la clôture de cet exercice. Au titre de cet exercice de suspension, la SIIC est imposée à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, sous réserve des plus-values de cession d'immeubles qui sont, après déduction des amortissements antérieurement déduits des résultats exonérés, taxées au taux réduit de 19 %. Le retour au régime d'exonération au titre de l'exercice suivant entraîne les conséquences de la cessation d'entreprise et en particulier, l'imposition au taux réduit de 19 % des plus-values latentes sur les actifs immobiliers, sur la seule fraction acquise depuis le premier jour de l'exercice au cours duquel le plafond a été dépassé. La suspension n'est applicable qu'une seule fois pendant les dix années suivant l'option et au cours des dix années suivantes.

Notre Société est, à ce jour, en règle avec cette disposition relative à la détention de son capital. Néanmoins nous ne pouvons garantir le respect de cette obligation dans la mesure où il s'agit d'une décision d'actionnaires actuels ou futurs sur lesquels la Société n'a pas d'influence.

- b) Les SIIC doivent acquitter un prélèvement égal à 20 % du montant des dividendes distribués depuis le 1er juillet 2007 à des actionnaires autres que des personnes physiques détenant directement ou indirectement au moins 10 % du capital, lorsque les produits distribués ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Le prélèvement acquitté par la SIIC est de nature à provoquer une baisse du rendement pour les actionnaires qui le supporteront directement ou indirectement.

Compte tenu des dispositions ci-dessus, introduites par l'article 208 C II ter du Code général des impôts, les statuts de la Société ont été modifiés par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 27 mars 2008, afin, d'une part d'obliger un actionnaire concerné par ces dispositions à inscrire ses actions au nominatif sous peine de voir ses droits de vote plafonnés au 10ème du nombre d'actions qu'il détient (article 8) et, d'autre part, de mettre à la charge de l'actionnaire susvisé le montant du prélèvement dû par la Société en raison de la situation de cet actionnaire (article 33).

Risques liés à la réglementation fiscale

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de la Société s'exercent, celles-ci se trouvent exposées à des risques fiscaux. Dans ce cas, la Société est susceptible de faire l'objet de redressement et de contentieux en matière fiscale. Tout redressement ou contentieux non provisionné ou insuffisamment provisionné est susceptible d'avoir des conséquences défavorables sur les résultats de la Société.

Risques industriels et liés à l'environnement, à la santé et à la sécurité

L'activité du Groupe est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution, l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, le Groupe pourrait devoir engager des dépenses supplémentaires pour adapter ses actifs aux nouvelles normes applicables.

De plus, les immeubles détenus par le Groupe peuvent être exposés à des problèmes mettant en jeu des questions de santé publique ou de sécurité, notamment liés à la présence d'amiante, de légionelle, de plomb et de pollution des sols. La responsabilité des sociétés du Groupe peut néanmoins être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elles sont propriétaires. Si de tels problèmes survenaient, ils pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et sur la réputation du Groupe.

Enfin, les immeubles détenus par le Groupe peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'effondrement, ou faire l'objet d'avis défavorables des commissions de sécurité compétentes. De tels événements pourraient entraîner la fermeture totale ou partielle de l'immeuble de bureaux ou du local industriel concerné, et avoir un effet défavorable significatif sur l'image et la réputation du Groupe, sur l'attractivité de ses actifs et sur son activité et ses résultats.

Au-delà de la couverture assurance des actifs, les sociétés du Groupe font procéder systématiquement préalablement à leurs acquisitions, à la vérification de la conformité des installations techniques pouvant avoir des conséquences sur l'environnement ou la sécurité des personnes (équipements de lutte contre les incendies, ventilation, production d'air conditionné, installations électriques et ascenseurs, notamment). Cette vérification est réalisée par des bureaux de contrôle indépendants. Les commentaires émis par les bureaux de contrôle sont ensuite pris en compte par les gestionnaires techniques mandatés par la Société pour répondre, le cas échéant, aux remarques formulées par ces bureaux de contrôle.

Dans la continuité des études préalables aux acquisitions, les sociétés du Groupe font réaliser les travaux nécessaires de manière à être constamment en conformité avec la législation et les normes en vigueur.

Risques liés aux évolutions en matière de développement durable

Les résultats du Groupe peuvent être influencés de diverses manières par l'évolution des normes en matière de développement durable, issues de dispositions nationales ou supranationales. Celles-ci sont notamment susceptibles d'imposer des critères de performance aux immeubles détenus par le Groupe. Des coûts induits et des adaptations de processus peuvent en découler.

Des dispositions fiscales de taxation ou assimilées peuvent évoluer en pénalisant certains produits ou l'impact de certaines activités comme l'émission de carbone ou, au contraire, en privilégiant d'autres.

Des normes professionnelles nouvelles, des labels de qualité ou de certification peuvent encadrer certaines activités ou imposer des objectifs techniques non réglementaires appréciés par les clients.

La Société anticipe ces évolutions par une veille réglementaire en matière de développement durable, un suivi précis de ses réalisations et du marché préparant une adaptation de son offre de produits et de services.

Risques locatifs

La mission de commercialisation des actifs immobiliers du Groupe est supervisée par la société Tour Eiffel Asset Management. Les objectifs liés à la commercialisation (prix, délai, cible) sont définis en collaboration avec l'équipe de Tour Eiffel Asset Management qui s'assure, en outre, de la solvabilité des locataires. Les propositions de contrats de location sont rédigées par des juristes à partir de contrats de bail types.

Les principaux locataires des immeubles détenus par le Groupe sont soit des entreprises de premier rang soit des organismes publics, permettant ainsi à priori de réduire le risque d'insolvabilité.

Lors de la signature des contrats de bail, le Groupe impose à ses locataires la constitution ou l'octroi de garanties financières sous forme de dépôts de garantie, de garantie à première demande ou de cautionnement représentant trois mois de loyer.

Néanmoins, dans le cadre de son développement, le Groupe a acquis des sociétés dont le portefeuille locatif n'est pas basé sur les mêmes critères de sélection notamment en ce qui concerne le profil des locataires ou les garanties ou sûretés fournies par ces derniers, ce qui est notamment le cas pour le portefeuille locatif du Groupe Locafimo. Une telle situation pourrait avoir un certain impact sur l'exposition du Groupe quant à l'insolvabilité de ses locataires et plus généralement sur le rendement, la croissance, l'activité et les résultats futurs du Groupe.

S'agissant de la facturation des éléments financiers des baux conclus par les sociétés du Groupe, elle est réalisée par les prestataires extérieurs de gestion immobilière exclusivement mandatés par la Société. L'organisation et les contrôles de la facturation et du recouvrement des loyers et des charges sont centralisés.

Certaines charges de fonctionnement des immeubles détenus par le Groupe sont refacturées aux locataires. Elles sont principalement constituées de prestations fournies dans le cadre de contrats annuels.

Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances et peuvent être assortis de pénalités. Ces retards sont suivis par l'équipe de Tour Eiffel Asset Management qui décide, selon le cas, des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

Au 31 décembre 2010, la dépendance du Groupe à l'égard de ses clients était la suivante :

N°	Locataires	Immeubles	% total des loyers 2010
1	LA POSTE	12 immeubles + immeuble Millénaire Locafimo + immeuble Cadéra Sud (Mérignac) + Parc des Tanneries (Strasbourg)	13%
2	ALSTOM	Massy + Nancy + Parc du Perray (Nantes) + Parc des Tanneries (Strasbourg)	8%
3	C&S Communication	Le Plessis Robinson	5%
4	NXP	Caen	5%
5	MEDICA	4 Résidences médicalisées	4%
6	Ministère de l'intérieur	Asnières	4%
7	AIR LIQUIDE	Champigny + Parc du Perray (Nantes)	4%
8	SOLETANCHE (Vinci)	Rueil Malmaison	4%
9	ATOS	Aubervilliers	3%
10	GEFCO	Sochaux	2%
11	DRASS DDASS	Parc du Millénaire (Montpellier)	2%
12	Conseil Général de Seine Saint Denis	Bobigny	2%
13	CMN (Centre des Monuments nationaux)	Paris – Porte des Lilas	2%
14	POLE EMPLOI	Paris – Porte des Lilas + Parc des Tanneries (Strasbourg)	2%
15	VCF	Saint-Cloud	1%
16	ANTALIS	Paris – Porte des Lilas	1%
17	Divers	Divers (<1% par locataires)	38%
TOTAL			100%

La situation locative globale au 31 décembre 2010 fait ressortir que près de 60 % des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont l'échéance moyenne des baux se situe au troisième trimestre 2016, le solde des loyers provenant d'immeubles multi-locataires (400 baux 3/6/9).

Enfin, de manière générale, il est précisé qu'en France, la législation relative aux baux commerciaux impose au bailleur un certain nombre de contraintes. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers qui sont d'ordre public, limitent notamment l'augmentation des loyers en les décorrélant des évolutions de marché. Il est également à noter que le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail.

Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

Risques liés au retard ou à l'absence de livraison effective d'immeubles à construire dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement ("VEFA")

Dans le cadre de son portefeuille d'engagements, le Groupe est amené à acquérir des immeubles à construire par le mécanisme des VEFA. Le retard ou l'absence de livraison effective de ces immeubles à construire dans le cadre de VEFA, en raison notamment de la défaillance des sociétés en charge de la construction de tels immeubles, pourrait venir freiner la stratégie de développement du Groupe et avoir un impact défavorable sur ses résultats, son activité, sa situation financière et ses perspectives de croissance.

Risques liés à la dépendance vis-à-vis de certains dirigeants clefs

Le Groupe dépend de certains dirigeants clefs dont le départ pourrait nuire à la réalisation de ses objectifs de développement. L'équipe dirigeante actuelle bénéficie d'une très grande expérience du marché dans lequel le Groupe exerce son activité. Le départ d'un ou plusieurs de ces dirigeants pourrait avoir un effet négatif significatif sur l'activité, la situation financière, les perspectives et les résultats du Groupe.

Risques de dépendance à l'égard des contrats d'asset management et de conseil

Le Groupe dépend de la société Tour Eiffel Asset Management avec laquelle il a signé un contrat d'asset management d'une durée de cinq ans à compter du 1er janvier 2007, soit jusqu'au 31 décembre 2011. Ce contrat est ensuite renouvelable par tacite reconduction.

Le Groupe dépend également de la société Bluebird Investissements avec laquelle il a signé un contrat d'assistance dans la gestion du portefeuille immobilier et l'acquisition de nouveaux immeubles, d'une durée indéterminée. Monsieur Mark Inch est gérant de Bluebird Investissements. Ces deux contrats sont mentionnés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes.

Les contrats de services donnent lieu à des rémunérations aux conditions de marché, évaluées par comparaison par la Société.

Une rupture de contrat à l'initiative de Tour Eiffel Asset Management comme de Bluebird Investissements entraînerait incontestablement une perte de savoir-faire. S'agissant du contrat conclu avec Tour Eiffel Asset Management, la probabilité d'une rupture à l'initiative de celle-ci s'avère très faible sachant que cette société est dédiée à STE, dont elle est filiale à 100 %.

Quant au contrat avec Bluebird Investissements, il prévoit un préavis de rupture de deux ans destiné à permettre à la Société de la Tour Eiffel d'organiser une solution de remplacement.

Risque de dépendance à l'égard des property managers

La Société considère que le risque de dépendance de la société à l'égard des property managers est faible.

Assurances et couverture des risques

Le Groupe bénéficie d'un programme d'assurances, placé auprès de compagnies d'assurance de premier plan, garantissant les dommages pouvant être occasionnés à ses actifs immobiliers ainsi que les pertes d'exploitation ou de loyers consécutives pour des durées d'indemnisation variables en fonction des actifs immobiliers considérés.

Les actifs immobiliers du Groupe sont tous assurés en valeur de reconstruction à neuf et sont régulièrement expertisés par des cabinets spécialisés. Les conséquences pécuniaires de la mise en jeu de la responsabilité civile du Groupe à l'égard des tiers sont également assurées.

Les travaux de construction ou de rénovation des actifs immobiliers du Groupe sont assurés par des polices d'assurance "Tous Risques Chantier" et "Dommages Ouvrage". La gestion de ces programmes est centralisée par le mandataire exclusif de la Société qui coordonne, au niveau du Groupe, les actions avec les courtiers d'assurance. Une grande partie des primes d'assurance est refacturée aux locataires dans les charges de fonctionnement. Le Groupe bénéficie de l'expertise de certains membres de l'équipe de Tour Eiffel Asset Management spécialisés en matière d'assurance du patrimoine immobilier.

Le montant global des primes d'assurance acquittées au titre de l'exercice 2010 est de 769 K€ Ce montant global se décompose ainsi qu'il suit :

-	Assurances "Multirisques Immeubles" :	676 K€
-	Assurances "Responsabilité Civile" :	88 K€
-	Autres assurances :	5 K€

La totalité des actifs immobiliers du Groupe est couverte au titre des garanties "Dommages" et "Responsabilité" par des polices d'assurances "Multirisques" souscrites auprès de compagnies d'assurance françaises.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

Au titre des douze derniers mois, il n'existe pas de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage ou, à la connaissance de la Société, de menace de telles procédures, qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

5. ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

5.1 Informations relatives au capital

5.1.1 Evolution du capital sur cinq ans

Date	Opération	Montant des variations de capital		Montant successif du capital	Nombre d'actions créées	Nombre d'actions après l'opération	Nominal de l'action
		Nominal	Prime d'émission				
18 mai 2006	Exercice des BSA A et B	5.458.224 €	963.316 €	249.132.144 €	113.713	5.190.253	48 €
Situation au 31 décembre 2006	–	–	–	249.132.144 €	–	5.190.253	48 €
Situation au 31 décembre 2007 (*)	–	–	–	249.264.144 €	–	5.193.003	48 €
Situation au 31 décembre 2008	–	–	–	249.264.144 €	–	5.193.003	48 €
10 juin 2009	Réduction de capital	223.299.129 €	–	25.965.015 €	–	5.193.003	5 €
10 juin 2009 (**)	Augmentation de capital	1.200.165 €	3.922.139 €	27.165.180 €	240.033	5.433.036	5 €
27 octobre 2009	Distribution d'une partie de la prime d'émission	–	(10.677.220 €)	27.165.180 €	–	5.433.036	5 €
Situation au 31 décembre 2009	–	–	–	27.165.180 €	–	5.433.036	5 €
20 mai 2010	Distribution d'une partie de la prime d'émission	–	(7.318.611 €)	27.165.180 €	–	5.433.036	5 €
30 septembre 2010 (**)	Augmentation de capital	796.240 €	5.898.545,92	27.961.420 €	159.248	5.592.284	5 €
Situation au 31 décembre 2010	–	–	–	27.961.420 €	–	5.592.284	5 €

(*) Après exercice d'options de souscription d'actions réalisé en 2007

(**) Paiement du dividende en actions

5.1.2 Opérations d'achat d'actions

Au cours de l'exercice 2010, deux programmes de rachat d'actions ont été utilisés, le premier mis en place le 12 juin 2009, le second mis en place par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010 sur délégation de l'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2010.

Bilan 2010 Programme de Rachat			
	Quantité	Cours Moyen	Total
Achats	99 306	54,45	5 407 254,02
Vente	98 789	54,05	5 339 734,47
Transferts			
Frais de négociation			

Nombre des actions inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice : 96.041

Valeur globale de ces actions évaluée au cours d'achat : 6.576.887,68 € (valeur par action : 68,48 €)

Valeur nominale pour chacune des finalités : valeur nominale des actions 5 €

Nombre des actions utilisées : 0

Eventuelles réallocations dont les actions ont fait l'objet et fraction du capital qu'elle représente : néant

Prochain programme de rachat d'action

Il sera proposé à la prochaine assemblée générale qui se tiendra le 18 mai 2011 d'autoriser le Conseil d'Administration à mettre en œuvre un nouveau programme de rachat par la Société de ses propres actions, en vue :

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

Les conditions de ce nouveau programme de rachat d'actions proposées à l'assemblée générale du 18 mai 2011 seront les suivantes :

- nombre maximal de titres dont le rachat sera autorisé : 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel.
- prix maximum d'achat : 90 € par action.
- durée du programme : dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée générale du 18 mai 2011, soit jusqu'au 18 novembre 2012.

Répartition par objectif des titres de capital détenus au 28 février 2011 :

- contrat de liquidité : 1 585 actions
- attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et attribution d'actions gratuites : 92.594 actions
- le cas échéant, opérations de croissance externe : néant

5.2 Actionnariat du groupe

Seuils statutaires

Il n'existe pas de seuil statutaire devant faire l'objet d'une déclaration de franchissement.

Droits de vote double

Il n'existe pas de droits de vote double.

Évolution de l'actionnariat sur l'année 2010

- Nomura Asset Management Co. Ltd (1-12-1 Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-8260, Japon), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 20 octobre 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote.
- BNP Paribas Asset Management (1, boulevard Haussmann, 75009 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 22 novembre 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote. BNP Paribas Asset Management précise que cette participation dans le capital de notre société résulte de la reprise des activités de gestion de la SA Fortis Investment Management lors de la fusion absorption intervenu le 3 mai 2010.
- DIAM Co., Ltd. (3-1 Marunouchi 3-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005 Japon) agissant en qualité de "investment trust management company" pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 16 décembre 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote.

Notre Société n'a été informée d'aucun autre franchissement de seuil.

Situation de l'actionnariat au 31 décembre 2010

- Personnes possédant, directement ou indirectement, plus du 1/20ème du capital ou des droits de vote :
ING Clarion,
- Personnes possédant, directement ou indirectement, plus du 1/10ème du capital ou des droits de vote :
Eiffel Holding Ltd (incluant les actions détenues par les personnes agissant de concert).

Évolution significative de l'actionnariat au cours des trois dernières années

À la connaissance de la Société, au cours des exercices 2008, 2009 et 2010 :

- *Sumitomo Mitsui Asset Management Co Ltd*

Cette société a déclaré avoir franchi les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de notre société :

- en hausse le 17 juillet 2008,
- en baisse le 27 août 2008,
- en hausse le 1er septembre 2008,
- et finalement en baisse le 16 septembre 2009.

- *Nomura Asset Management Co. Ltd*

Cette société, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 8 septembre 2005, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de notre société, puis l'avoir franchi en baisse le 20 octobre 2010.

- *DLIBJ Asset Management Co. Ltd / DIAM Co.*

Cette société, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en hausse, le 6 février 2006, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote, puis l'avoir franchi en baisse, le 16 décembre 2010.

- *Fortis Investment Management France / BNP Paribas Asset Management*

La société Fortis Investment Management France, agissant pour le compte de clients sous gestion, a déclaré avoir franchi en hausse les seuils de 10 % du capital et des droits de vote de notre société le 1er avril 2008, puis en baisse le 15 mai 2009.

BNP Paribas Asset Management, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 22 novembre 2010, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote, tout en précisant que cette participation dans le capital de notre société résulte de la reprise des activités de gestion de la SA Fortis Investment Management lors de la fusion absorption intervenue le 3 mai 2010.

- *Eiffel Holding Ltd*

Eiffel Holding, société contrôlée majoritairement par Monsieur Mark Inch, président directeur général, et Monsieur Robert Waterland, directeur général délégué, a déclaré le 26 décembre 2007 avoir franchi en hausse les seuils de 10 % du capital et de droits de vote de notre société (de concert avec sa filiale Osiris Gestion de Entidades SLU).

Elle a déclaré l'avoir franchi en baisse le 22 mai 2009, puis de nouveau en hausse le 12 juin 2009 (incluant les actions détenues par les personnes agissant de concert).

Répartition du capital par catégories d'actionnaires sur 3 ans - Actionnaires détenant plus de 5 % du capital et/ou des droits de vote

Actionnariat	Situation au 31.12.2010			Situation au 31.12.2009			Situation au 31.12.2008		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)
Dirigeants et sociétés contrôlées par des dirigeants									
Mark Inch et famille (direct et indirect) <i>résidents</i>	37 408	0,67	0,67	28 113	0,52	0,52	20 601	0,4	0,4
Robert Waterland et famille <i>résidents</i>	17 268	0,31	0,31	16 277	0,3	0,3	12 075	0,23	0,23
Jérôme Descamps <i>résident</i>	3 164	0,06	0,06	3 034	0,06	0,06	2 000	0,04	0,04
Eiffel Holding Ltd (2) <i>non résident</i> (3)	516 567	9,51	9,51	516 567	9,51	9,51	506 000	9,74	9,74
Total dirigeants et sociétés contrôlées	574 407	10,27	10,27	563 991	10,38	10,38	540 676	10,41	10,41
Autres actionnaires détenant plus de 5 % du capital (3)									
ING Clarion	165.800	6,53	6,53	165.800	6,53	6,53	165.800	6,53	6,53
Fortis Investment Management SA	na (4)	na (4)	na (4)	506.882	9,76	9,76	582.044	11,21	11,21
Nomura Asset Management Co Ltd	na (4)	na (4)	na (4)	306.399	5,9	5,9	306.399	5,9	5,9
DLIBJ Asset Management Co Ltd	na (4)	na (4)	na (4)	329.392	6,35	6,35	329.392	6,35	6,35
Sumitomo Mitsui Asset Management Co Ltd	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	260.589	5,01	5,01
Auto détention									
Actions autodétenues	96 041	1,71	1,71	95 524	1,76	1,76	107 358	2,07	2,07

(1) pourcentage calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote

(2) Société contrôlée par Mark Inch et Robert Waterland

(3) sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil

(4) na : actionnaires ayant franchi le seuil de 5 % à la baisse

Pour mémoire, nombre d'actions formant le capital social :

- au 31 décembre 2010 : 5.592.284

- au 31 décembre 2009 : 5.433.036

- au 31 décembre 2008 : 5.193.003

5.3 Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices

Dividendes sur cinq ans

exercice	dividende	nombre d'actions	nominal
2006	acompte 1,15 €	5.190.253	48 €
2006	acompte 2,50 €	5.190.253	48 €
2006	2,50 €	5.192.933	48 €
2007	acompte 3,00 €	5.192.933	48 €
2007	3,00 €	5.193.003	48 €
2008	acompte 3,50 €	5.193.003	48 €
2008	1,5 €	5.433.036	5 €
2009 (*)	0	5.433.036	5 €
2009	0,62 €(**)	5.433.036	5 €
2010	acompte de 2 €	5.433.036	5 €

(*) Distribution de 2€ par action par prélèvement sur la prime d'émission suite à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire du 15 octobre 2009.

(**) Prélevé sur les postes "autres réserves" et "réserve légale" ; à ce dividende s'ajoute un montant de 1,38 € par action prélevé sur la prime d'émission.

Au titre de l'exercice 2009, il est rappelé que l'assemblée générale ordinaire du 15 octobre 2009 a décidé de distribuer 2 € par action (hors actions auto détenues) prélevés sur la prime d'émission.

L'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2010 a décidé de distribuer 2 € par action prélevés sur les réserves et la prime d'émission.

Politique de dividende

La politique de distribution de dividende respecte les règles liées au statut de SIIC. En particulier, 85 % des bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles sont distribués avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation, et 50 % des plus-values de cession d'immeubles, des parts de société immobilière fiscalement transparente ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, sont distribués avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ; et les dividendes reçus des filiales ayant opté sont intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

L'option SIIC a été exercée le 15 avril 2004 avec effet à compter de l'exercice 2004.

Les dividendes et acomptes sur dividendes mis en paiement et non réclamés se prescrivent par cinq ans au profit de l'État à compter de leur date de mise en paiement (articles L1126-1 et L1126-2 du Code Général de la propriété des personnes publiques).

La Société de la Tour Eiffel entend continuer à procéder, dans la mesure des résultats que le développement de son activité lui permettra de dégager, à des distributions semestrielles.

5.4 Opérations afférentes aux titres de la Société

5.4.1 Rachat

Au cours de l'exercice 2010, deux programmes de rachat d'actions ont été utilisés.

Le premier, mis en place le 12 juin 2009 par le Conseil d'Administration sur délégation de l'assemblée générale ordinaire du 14 mai 2009, avait pour objet :

- de couvrir des plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions, ou des créances convertibles en actions,
- de réaliser des opérations de croissance externe,
- de procéder, dans le cadre d'un contrat de liquidité, à l'animation du marché du titre de la société,
- ou de les annuler.

Le deuxième programme, mis en place par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010 sur délégation de l'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2010, a pour objet :

- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social par l'Assemblée Générale ;
- de disposer d'actions pouvant être émises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises ;
- de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport) ;
- d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ;
- de mettre en œuvre toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé est de 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel.

Le contrat de liquidité associé au premier programme de rachat d'actions s'est poursuivi au cours de l'exercice 2010.

5.4.2 Options de souscription ou d'achat d'actions

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2010.

Le Conseil d'Administration du 20 mai 2010 a constaté la caducité, par suite de la renonciation des attributaires au bénéfice des options, de 220 669 options de souscription ou d'achat d'actions consenties par le Conseil d'Administration sur délégation de l'assemblée générale.

Le plan n° 1 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 26 décembre 2005 est arrivé à échéance au 26 décembre 2010.

En conséquence, l'ensemble des plans de stock options représente désormais environ 1 % du capital (au lieu de 7 % au 31 décembre 2009).

Historique des attributions d'options de souscription d'actions

Information sur les options de souscription d'actions autorisées par l'assemblée générale du 12 mai 2005 (nombre et prix d'exercice réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)			
date du Conseil d'Administration	26.12.2005	22.03.2006	17.05.2006
numéro de plan	plan n° 1	plan n° 2	plan n° 3
nombre total d'actions pouvant être souscrites	121.001	29.594	11.103
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	121.001	29.594	0
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>			10.023
date d'expiration	26/12/2010	22/03/2011	17/05/2011
prix de souscription	63,03 €	80,73 €	80,84 €
nombre d'actions levées et vendues	1.250	0	1.500
options de souscriptions d'actions annulées ou caduques	0	29.594	7.080
options de souscription d'actions restantes	0	0	2.643

Information sur les options de souscription d'actions autorisées par l'assemblée générale du 17 mai 2006 (nombre et prix d'exercice réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)		
date du Conseil d'Administration	14.09.2006	29.03.2007
numéro de plan	plan n° 4	plan n° 5
nombre total d'actions pouvant être souscrites	137.314	24.182
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	119.336	22.624
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>	16.005	1.558
date d'expiration	14/09/2011	29/03/2012
prix de souscription	92,13 €	114,64 €
nombre d'actions levées et vendues	0	0
options de souscriptions d'actions annulées ou caduques	133.661	23.403
options de souscription d'actions restantes	1.470	816

Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions autorisées par l'assemblée générale du 29 mars 2007 (nombre et prix d'exercice des plans 6 et 7 réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)			
date du Conseil d'Administration	16.10.2007	11.12.2008	15.10.2009
numéro de plan	plan n° 6	plan n° 7	plan n° 8
nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	26.931	28.198	28.427
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	26.931	28.198	28.427
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>			
date d'expiration	16/10/2012	11/12/2013	15/10/2014
prix de souscription ou d'achat	111,15 €	32,87 €	45,95 €
nombre d'actions levées et vendues	0	0	0
options de souscription ou d'achat d'actions annulées ou caduques	26.931	0	0
options de souscription ou d'achat d'actions restantes	0	28.198	28.427

5.4.3 Opérations réalisées par les dirigeants

Opérations de l'exercice 2010					
Date	Type d'opération	Personne	Nombre d'actions	Prix unitaire	Montant de l'opération
8/02/2010	acquisition	Personne physique liée à Robert Waterland, directeur général délégué	59 actions	48,50 €	2 861,50 €
7/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	105 actions	49,88 €	5 237,40 €
7/05/2010	acquisition	Mark Inch, Président et directeur général	153 actions	49,8945 €	7 633,85 €
7/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	300 actions	49,8482 €	14 954,46 €
7/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	300 actions	49,8661 €	14 959,82 €
20/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, président et directeur général	750 actions	49 €	36 750,00 €
20/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	100 actions	49 €	4.900,00 €
20/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	100 actions	49 €	4.900,00 €
21/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	750 actions	48 €	36 000,00 €
21/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	750 actions	47 €	35 250,00 €
25/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	400 actions	41,99 €	16 796,00 €
25/05/2010	acquisition	Robert Waterland, directeur général délégué	150 actions	43 €	6.450,00 €
25/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	750 actions	43 €	32 250,00 €
25/05/2010	acquisition	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	750 actions	44 €	33 000,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	27 actions	41,99 €	1 133,73 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	100 actions	43 €	4 300,00 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	100 actions	48 €	4 800,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	125 actions	44 €	5 500,00 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	150 actions	47 €	7 050,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	200 actions	44 €	8 800,00 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	200 actions	48 €	9 600,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	250 actions	41,99 €	10 497,50 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	100 actions	48 €	4 800,00 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	150 actions	47 €	7 050,00 €

25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	200 actions	44 €	8 800,00 €
21/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	200 actions	48 €	9 600,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	290 actions	44 €	12 760,00 €
25/05/2010	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	300 actions	41,99 €	12 597,00 €
26/05/2010	acquisition	Aimery Langlois Meurinne, administrateur	10 000 actions	44,87 €	448 715,70 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et directeur général	565 actions	42,04 €	23 752,60 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	101 actions	42,04 €	4 246,04 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	Jérôme Descamps, directeur général délégué et administrateur	130 actions	42,04 €	5 465,20 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	Mark Inch, Président et directeur général	805 actions	42,04 €	33 842,20 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	128 actions	42,04 €	5 381,12 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et directeur général	96 actions	42,04 €	4 035,84 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	personne physique liée à Robert Waterland, directeur général délégué	74 actions	42,04 €	3 110,96 €
6/10/2010	paiement du dividende en actions	Robert Waterland, directeur général délégué	708 actions	42,04 €	29 764,32 €
6/10/2010	Paiement du dividende en actions	Eiffel Holding Limited, personne morale liée à Mark Inch, Président Directeur Général, et Robert Waterland, directeur général délégué	24.575 actions	42,04 €	1 033 133,00 €
13/12/2010	cession	Eiffel Holding Limited, personne morale liée à Mark Inch, Président Directeur Général, et Robert Waterland, directeur général délégué	12 000 actions	57,00 €	684 000,00 €

5.5 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat

En application de l'article L.225-100-3 du Code de commerce issu de la loi 2007-387 du 31 mars 2007 prévoyant d'exposer les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique, nous vous informons que :

- le contrat de prestations de service signé avec Tour Eiffel Asset Management (précédemment dénommée "Awon Asset Management") le 26 avril 2004, modifié à compter du 1er janvier 2007, d'une durée de cinq ans renouvelable, prévoit une indemnité de résiliation égale à deux fois la rémunération perçue au cours de l'année précédant la résiliation,
- le contrat de prestations de service signé avec Bluebird Investissements le 17 janvier 2007 à effet du 1er janvier 2007 pour une durée indéterminée, modifié par avenant en date du 10 juin 2009, prévoit un préavis de deux ans en cas de résiliation,
- un contrat d'emprunt bancaire comporte une clause résolutoire en cas de changement de contrôle,

- le contrat de travail de Monsieur Robert Waterland prévoit, en cas de départ contraint de l'intéressé, une indemnité maximum de deux ans de rémunération,
- l'Assemblée générale du 20 mai 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à un programme de rachat d'actions à hauteur de 10 % du capital pour un prix maximum de 90 euros par action.

6. INFORMATIONS SOCIALES ET DEVELOPPEMENT DURABLE

6.1 Organisation sociale

Au 31 décembre 2010, l'effectif de la Société de la Tour Eiffel s'élève à un salarié.

Les équipes en charge de l'asset management du portefeuille immobilier et de la gestion financière et administrative du Groupe de la Société de la Tour Eiffel sont employées par la société Tour Eiffel Asset Management (précédemment dénommée "Awon Asset Management"), filiale à 100 %. Cette société a été acquise par la Société de la Tour Eiffel le 16 mai 2006 de la société Awon Participations dans laquelle Messieurs Mark Inch et Robert Waterland détenaient une participation très minoritaire.

Un contrat-cadre d'asset management a été conclu le 26 avril 2004 avec Tour Eiffel Asset Management et autorisé en tant que convention réglementée par le Conseil d'Administration du 2 avril 2004, puis ratifié par l'Assemblée générale des actionnaires le 18 mai 2004. Aux termes de ce contrat, cette société, qui n'avait à l'origine pas de lien capitalistique avec la Société de la Tour Eiffel, est investie des missions suivantes : conseil dans l'acquisition des immeubles, management des immeubles détenus par les filiales de la Société de la Tour Eiffel en vue de l'optimisation du revenu locatif et de la valorisation de l'immeuble, et administration de la Société de la Tour Eiffel.

Ce contrat a été amendé par avenant n° 1 signé le 30 novembre 2006 avec effet au 1er janvier 2007, afin de modifier la durée, pour la porter à cinq ans à compter du 1er janvier 2007, renouvelable ensuite par tacite reconduction, d'y ajouter des missions complémentaires et de simplifier les conditions financières en raison de l'intégration de Tour Eiffel Asset Management dans le Groupe de la Société de la Tour Eiffel.

Tour Eiffel Asset Management consacre à présent exclusivement son activité à la Société de la Tour Eiffel.

Au 31 décembre 2010, l'effectif du Groupe s'élève à 23 salariés. Il s'élevait à 24 salariés au 31 décembre 2009, 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007. Le personnel est composé de 15 femmes et de 8 hommes, 16 cadres et 7 non-cadres. La moyenne d'âge est de 42 ans. En 2010, 2 personnes ont été embauchées, 3 ne font plus partie du Groupe. Les dépenses réalisées en 2010 au titre de la formation professionnelle s'élèvent à 15 904 euros. A titre informatif, le personnel ne détient pas d'action de la Société à titre collectif.

Par ailleurs, la gestion des immeubles du Groupe Société de la Tour Eiffel est confiée aux sociétés suivantes : Savills Gestion, CPMS (Groupe CBRE), Avelim, Telmma et Parcomie.

6.2 Activité de la fondation d'entreprise

La Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel, initiée par les managers de la SIIC et soutenue par le Conseil d'Administration, engage l'entreprise dans une démarche sociétale en ligne avec son activité et son héritage. Sa mission est d'offrir une première chance à des jeunes, en leur permettant de publier un premier projet professionnel dans les domaines de l'urbanisme, de l'architecture, de l'aménagement, etc.

"Parce qu'il renvoie au fabuleux héritage de l'un des plus grands inventeurs de son siècle, un nom comme celui de la Société de la Tour Eiffel crée des obligations", expliquent Mark Inch et Robert Waterland. "Nous sommes donc fiers de faire partager les valeurs d'innovation et de performance de l'entreprise en mettant le pied à l'étrier à des jeunes intéressés par notre métier au sens large. Nous sommes nous-mêmes des entrepreneurs qui sommes partis de rien et nous nous rappelons combien il est important – et encore plus difficile aujourd'hui – de trouver son premier emploi. Or, c'est le premier pas qui compte, celui qui aide à se faire connaître et à entrer dans le circuit professionnel. Nous avons donc choisi de faciliter ce premier pas au travers d'un prix annuel".

La loi du 1er août 2003 a mis en place une incitation fiscale favorable à la création de fondations d'entreprise. Les dons des personnes morales sont en effet déductibles de l'IS à hauteur de 60 % des fonds versés dans le cadre d'un programme d'actions pluriannuel. Certes, ces dispositions se superposent à celles du régime fiscal particulier des SIIC. Il n'en reste pas moins que les fondations d'entreprise représentent désormais un outil stratégique permettant aux sociétés d'inscrire leurs engagements et leurs préoccupations citoyennes dans une démarche clairement identifiée.

A la suite du premier concours sur le thème de la conception d'un édifice de très grande hauteur sur le Champ de mars à Paris, réservé aux étudiants des écoles d'architecture françaises et dont la remise des prix a eu lieu le 31 mars 2009 à la Cité de l'Architecture, la Fondation a lancé le 7 mai 2010 un deuxième concours d'idées destiné aux étudiants d'écoles d'architecture, d'ingénieurs ou du paysage de l'Union Européenne.

Ce concours, dénommé "Demain la Passerelle Eiffel ", porte sur l'aménagement de l'ancienne passerelle de chemin de fer construite au-dessus de la Garonne à Bordeaux en 1860 par Gustave Eiffel.

Les partenaires de la Fondation étaient : l'association "Sauvons la passerelle" animée par Myriam Larnaudie-Eiffel (arrière-petite-fille de l'ingénieur), grâce à laquelle ce pont ferroviaire désaffecté a été classé monument historique, ainsi que la société Abvent, déjà partenaire de la Fondation d'entreprise lors du premier concours.

Pas moins de 130 étudiants des écoles d'architecture, d'ingénieurs ou du paysage de 6 pays européens (France, Belgique, Italie, Allemagne, Grande-Bretagne, Espagne) se sont appropriés le sujet et ont présenté 68 projets inventifs, créatifs, innovants et audacieux.

Le Jury, composé de Monsieur Alain Juppé, maire de Bordeaux, de Monsieur Philippe Courtois, Directeur Général d'Euratlantique, d'architectes renommés, de l'organisateur et de ses partenaires, a délibéré le 16 septembre 2010 sous la présidence de Monsieur Robert Waterland.

Devant la diversité des projets présentés, le Jury a souhaité récompenser en priorité deux types de propositions :

- des solutions visionnaires, ambitieuses, s'inscrivant directement dans la lignée de Gustave Eiffel,
- et des solutions concrètes réalistes s'inscrivant dans la politique de développement durable déjà engagée par la ville de Bordeaux.

Les résultats ont été proclamés à l'Hôtel de Ville de Bordeaux le 14 octobre 2010 en présence de Monsieur Alain Juppé. Les cinq lauréats ont été récompensés de sommes en numéraire et de logiciels d'architecture pour une dotation globale de 30.000 euros apportée par la Fondation d'Entreprise Société de la Tour Eiffel et Abvent.

Tous les participants ont eu l'opportunité de faire connaître leurs travaux grâce au catalogue édité à cette occasion et à la mise en ligne de l'intégralité des projets sur le site internet de la Fondation d'Entreprise Société de la Tour Eiffel.

6.3 Informations environnementales

Le plan bâtiment Grenelle, le durcissement de la réglementation thermique et la quête d'économies d'énergies : tout concourt à repenser l'approche de la construction des bâtiments tertiaires.

Ce phénomène de plus en plus prégnant depuis 5 ans se traduit pour les constructeurs par la recherche d'obtention de labels, français (HQE), Européens (Bream, Minergie) ou internationaux (Leeds), certifiant les qualités de sobriétés des immeubles et de leur intervention dans un développement durable et responsable.

La Société de La Tour Eiffel veut être un acteur visible de ce tournant majeur. Ainsi la quasi-totalité des projets récents répondent parfaitement à ces normes. A titre d'illustration, les immeubles de la Porte des Lilas et de Massy représentant 30.000 m² de bureaux neufs livrés en 2009 sont labellisés HQE (RT 2005 -10 %) et dotés, pour l'ouvrage de Massy, de Très Hautes Performances Energétiques (RT 2005 -20 %). Ainsi, la proportion d'immeubles H.Q.E., achevés au 31 décembre 2010, représente en valeur 18 % du patrimoine total de la société.

Aussi, l'immeuble de Vélizy - le Topaz est en cours de certification HQE et vise à atteindre également de Très Hautes Performances Energétiques (RT 2005 -20 %).

Les projets en cours de développement dans le réseau national des Parc Eiffel sont d'ores et déjà conçus afin de répondre aux exigences de Bâtiment Basse Consommation (RT 2005 -50 %), et poursuivent l'obtention de labels de type MINERGIE. Les bureaux d'études, les architectes, et les constructeurs sont, dès l'origine, des projets fortement sensibilisés par les équipes de Tour Eiffel Asset Management afin que ces ouvrages soient particulièrement performants pour s'aligner sur les objectifs du Plan Bâtiment Grenelle, au sein duquel la Société de La Tour Eiffel est active par son adhésion à la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières et sa participation à la commission environnement.

A titre d'illustration le Bâtiment "AIR", situé au cœur du Parc de Moulin à Vent dans l'agglomération Lyonnaise, d'une surface de 2.200 m² répondra aux critères de faible consommation énergétique de type BBC, et sera équipé de sources d'énergie renouvelables, telles que des panneaux solaires intégrés.

La gestion "long terme" de son parc immobilier permet à Société de la Tour Eiffel de développer de véritables synergies avec ses locataires. Il est ainsi notable de remarquer qu'ALSTOM POWER, installé depuis le mois de décembre 2009 dans son nouvel immeuble à Massy, va, en étroite collaboration avec la Société, créer une vitrine "grandeur nature" de son nouveau système de gestion des énergies issues de sources différentes (réseau EDF, éolien, solaire, géothermique).

Enfin, les projets de développement en cours à Massy et dans les Parcs Eiffel d'Aix en Provence, Marseille, Lille et Strasbourg répondront aux nouveaux critères d'efficacité énergétique proposés par le Plan Grenelle et offriront des consommations de 50 KWh/m²/an.

Par cette démarche la Société de la Tour Eiffel a la ferme volonté de développer des Ouvrages éco-responsables visant à conjuguer harmonieusement efficacité énergétique et conditions d'occupation et de travail propres à favoriser le développement économique de ses locataires.

Enfin, le patrimoine existant n'est pas oublié et ce malgré une conjoncture difficile. Société de La Tour Eiffel lance en 2010 un vaste chantier d'études et audit des qualités énergétiques de ses immeubles. Deux équipes composées d'architecte, de bureaux d'études et de thermiciens vont travailler, l'une sur les ouvrages récurrents des Parcs Eiffel, l'autre sur les grands bâtiments d'Ile de France, afin d'estimer, programmer et selon les cas procéder aux travaux de rénovation pour répondre aux futures exigences du Plan Bâtiment Grenelle. Cette démarche sera confortée par la délivrance d'une certification par organisme habilité et donnera lieu à l'émission de CEE (Certificats d'Economie d'Energie).

Sans attendre les conclusions et objectifs de la loi Grenelle II, la Société de la Tour Eiffel a mis en œuvre sur l'ensemble de son patrimoine en exploitation et en développement une vaste démarche éco-responsable engageant tous ses partenaires (gestionnaires, maîtres d'ouvrages délégués, architectes, bureaux d'études et entreprises) en vue de toujours proposer à ses locataires des ouvrages de qualité offrant des espaces conviviaux et d'une efficacité énergétique innovante.

7. PRÉSENTATION DES RÉSOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 18 MAI 2011

7.1 Présentation des résolutions à caractère ordinaire

Première résolution - Présentation et approbation des comptes

Nous soumettons à votre approbation les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Ces comptes font apparaître un bénéfice de 36 739 798 euros.

Deuxième résolution - Affectation du résultat 2010

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

- affectation de 79 624 euros à la réserve légale qui sera dotée à plein,
- distribution d'un solde de dividende de 2,20 euros par actions, soit un montant maximum total de 12 303 025 euros, qui s'ajoute à l'acompte sur dividende payé en octobre 2010 à hauteur de 2 euros par action pour former un dividende total de 4,20 euros par action,
- affectation du solde de 13 677 043 euros au report à nouveau

Le dividende total que nous vous proposons de verser aux actionnaires représente 64 % du résultat net de l'exercice 2010 et 70 % du cash flow courant consolidé. Le montant du dividende est supérieur aux obligations de distribution minimum des SIIC.

Nous vous rappelons que le montant total des distributions représentait 4 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et 5 euros par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Troisième résolution - Option de paiement en numéraire ou en actions des dividendes et acomptes sur dividendes

Nous vous proposons d'offrir aux actionnaires le choix entre le paiement des dividendes (et le cas échéant des acomptes sur dividendes) en numéraire ou en actions.

Le prix de l'action remise en paiement serait déterminé par le Conseil d'Administration comme suit : 90 % de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution diminuée du montant net de l'acompte sur dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur, sous réserve que le prix d'émission ne soit pas inférieur au montant nominal des actions, conformément à la loi.

La présente autorisation serait valable jusqu'à la prochaine assemblée générale ordinaire.

Quatrième résolution - Présentation et approbation des comptes consolidés

Nous soumettons à votre approbation les comptes consolidés au 31 décembre 2010. Le résultat net part du groupe représente 42.487 milliers d'euros.

Cinquième résolution - Conventions réglementées

Nous vous demandons d'approuver les conventions relevant des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, dont les caractéristiques figurent dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

Il n'a pas été conclu de conventions nouvelles au cours de l'exercice 2010, à l'exception de l'avenant n°4 au contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre d'asset management entre la Société et Tour Eiffel Asset Management. Cet avenant détermine la part d'honoraires d'administration des sociétés laissés à la charge de Société de la Tour Eiffel pour 2010 (150.000 euros).

Les principales conventions règlementées conclues antérieurement et qui ont poursuivi leurs effets au cours de l'exercice 2010 sont :

- (i) le contrat cadre d'asset management précité, qui a donné lieu à une rémunération versée par la Société au titre de l'exercice 2010 à hauteur de 4.455.127 euros, montant refacturé aux filiales à hauteur de 3.858.019 euros,
- (ii) le contrat de prestation de service avec Bluebird Investissements, qui a donné lieu au versement au titre de l'exercice 2010 de 670.000 euros,
- (iii) le contrat de travail de Monsieur Robert Waterland, qui prévoit que toute indemnité de départ est plafonnée à deux ans de rémunération et soumet les indemnités de licenciement ou de rupture conventionnelle à des conditions de performance,
- et (iv) le contrat de cession des droits et obligations résultant du dépôt de marques aux Emirats Arabes Unis, conclu avec la société Eiffel Holding (anciennement Fanar).

Le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions règlementées reprend en détail ces conventions.

Sixième résolution - Maintien des conditions de rémunération différée de Monsieur Robert Waterland

Nous soumettons à votre approbation la poursuite des conditions de rémunération différée de Monsieur Robert Waterland, directeur général délégué, lesquelles n'ont pas été modifiées par le Conseil d'Administration lors du renouvellement de son mandat le 20 mai 2010.

Le contrat de travail de directeur de l'immobilier de Monsieur Robert Waterland prévoit que l'indemnité de licenciement susceptible de lui être versée est plafonnée à deux ans de rémunération, et soumise à la condition d'une augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices.

Septième résolution - Jetons de présence

Nous vous proposons d'attribuer des jetons de présence à votre Conseil d'Administration, actuellement composé de neuf administrateurs, pour un montant global de 120.000 euros. La répartition des jetons tient compte des éléments suivants :

- La participation à des comités, qui donne lieu à un jeton majoré
- L'assiduité aux réunions du Conseil

Huitième et neuvième résolutions - Nomination d'Administrateurs

Nous vous proposons de désigner deux nouveaux administrateurs afin de compléter le Conseil d'Administration, pour une durée de trois ans. Ces candidatures vous sont soumises après avis favorable du Comité de Nomination et des Rémunérations.

Il s'agit de :

- Madame Mercedes Erra
- Monsieur Richard Nottage

Madame Mercedes Erra

Diplômée d'HEC et de la Sorbonne (Maîtrise et CAPES de lettres) et enseignant en 3ème cycle (DESS de Marketing et Communication des Entreprises) à l'Université de Paris 2 (Assas), Mercedes Erra (56 ans) est Présidente Exécutive d'Euro RSCG Worldwide, Présidente d'Euro RSCG France, Fondatrice de BETC Euro RSCG, première agence française de publicité, et Directrice Générale d'Havas. Elle est également Présidente d'Honneur de l'Association HEC. Mercedes Erra est Chevalier de la Légion d'Honneur et Officier dans l'Ordre National du Mérite.

Mercedes Erra est spécialisée dans la construction et la gestion des grandes marques. Elle a créé à ce titre BETC Consulting et BETC Consumer Intelligence, entités orientées vers l'expertise consommateur et marque. Elle a contribué à d'importants tournants stratégiques pour les marques dont elle s'est occupée (la santé pour Danone, la jeunesse pour Evian, la vision d'Air France).

Par ailleurs, Mercedes Erra est engagée à titre personnel dans la Fondation Elle, ainsi que le Women's Forum for the Economy and Society dont elle est l'un des membres fondateurs. Elle est également membre actif du Comité français de Human Rights Watch, et membre permanent de la Commission sur l'image des femmes dans les médias. Elle a été nommée Présidente du Conseil d'Administration de la Cité Nationale de l'histoire de l'Immigration en janvier 2010 et, par ailleurs, membre du Conseil d'Administration du groupe Accor en février 2011.

Monsieur Richard Nottage

Monsieur Richard Nottage, 52 ans, démarre sa carrière en 1980 dans une banque d'affaires à Londres, puis travaille dans une filiale au Koweït pendant deux ans. Il est nommé en 1984 directeur de Ifabanque S.A. Paris, où son activité se concentre sur le private banking pour des clients majoritairement Moyen-Orientaux.

Son activité de conseil en investissement s'étend progressivement à la supervision de la réalisation des investissements et leur suivi, ainsi qu'à la coordination de l'exploitation des actifs, dans des différents domaines d'activité tels que l'hôtellerie haut de gamme, l'immobilier, les compagnies aériennes, etc.

Il fonde en 2006 sa propre structure, la société Genviva, au sein de laquelle il poursuit la même activité.

Dixième résolution - Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des rachats d'actions de la Société

Nous vous demandons d'autoriser le Conseil d'Administration, dans les conditions prévues par la loi, à acheter des actions de la Société afin de répondre aux objectifs suivants :

- animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité,
- annulation de tout ou partie des actions rachetées dans les limites prévues par la loi,
- remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital.

Cette autorisation serait valable pour une période de dix huit mois.

Elle serait plafonnée à 10 % du nombre total des actions composant le capital social, ajusté, le cas échéant, de toute modification survenue pendant la période d'autorisation. Le prix maximum d'achat serait de 90 euros hors frais par action.

Cette autorisation serait suspendue en période d'offre publique.

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2010 le nombre d'actions autodétenues représentait 1,72 % du capital de la Société.

7.2 Présentation des résolutions à caractère extraordinaire

Onzième à dix-septième résolutions - Délégations de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'émettre des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou représentatives de titres de créances

Par les résolutions suivantes, nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration différentes autorisations pour lui permettre de faire face aux opportunités de développement qui pourraient s'offrir à la Société en recourant, notamment, à des augmentations de capital. Ces délégations permettent au Conseil d'Administration de bénéficier, dans les limites et le cadre fixés par les actionnaires, de la souplesse et de la réactivité requises pour procéder aux levées de fonds nécessaires au développement de la Société et au financement de ses investissements.

Il vous est proposé de doter le Conseil d'Administration de délégations de compétence lui permettant, pour une durée de 26 mois et dans la limite des plafonds précisés ci-dessous, d'émettre des valeurs mobilières donnant droit, immédiatement ou à terme, à une quote-part du capital.

Le montant nominal global cumulé (hors prime d'émission) des augmentations de capital pouvant être ainsi décidées ne pourrait pas dépasser :

- o 13,5 millions d'euros si le droit préférentiel de souscription est maintenu, soit 48 % du capital social,
- o 6,5 millions d'euros s'il est supprimé moyennant un délai de priorité garanti de cinq jours minimum, et
- o 4 millions d'euros s'il est supprimé moyennant un délai de priorité facultatif,

Etant précisé que le montant nominal de l'ensemble des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations de compétence consenties par l'assemblée générale, avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription, ne pourra excéder 13,5 millions d'euros.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société ne pourrait dépasser :

- o 150 millions d'euros si le droit préférentiel de souscription est maintenu, et
- o 75 millions d'euros s'il est supprimé moyennant un délai de priorité garanti de cinq jours minimum,
- o 50 millions d'euros s'il est supprimé moyennant un délai de priorité facultatif,

Etant précisé que le montant nominal de l'ensemble des émissions de valeurs mobilières susvisées susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations de compétence consenties par l'assemblée générale, avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription, ne pourra excéder 150 millions d'euros.

Dans le cadre de ces délégations de compétence, le Conseil d'Administration pourra définir, dans les limites fixées par l'assemblée, les conditions d'émission, de souscription et de libération, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résulteront et procéder à la modification corrélative des statuts.

Pour gagner en souplesse et en rapidité d'exécution, il vous sera également proposé, dans chacune des résolutions, de donner au Conseil d'Administration la possibilité de subdéléguer ses propres pouvoirs à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués.

Nous vous indiquons ci-après les principales caractéristiques de chacune des résolutions relatives à l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dont le détail figure dans le texte des résolutions. Nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes informations complémentaires que vous pourriez souhaiter avant d'émettre votre vote.

Onzième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société

Il s'agit d'autoriser le Conseil d'Administration à procéder, avec maintien du droit préférentiel de souscription,

- o à une ou plusieurs augmentations du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans la limite d'un plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital réalisées en vertu des 11ème à 17ème résolutions de 13.500.000 euros, ou
- o à l'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital dans la limite d'un plafond global cumulé pour l'ensemble des émissions réalisées en vertu des 11ème à 14ème résolutions de 150.000.000 euros.

Ces émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible et, si le Conseil le prévoit, à titre réductible.

Douzième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec institution d'un délai de priorité garanti pour les actionnaires, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société.

Cette délégation de compétence permettrait au Conseil d'Administration de procéder, avec suppression du droit préférentiel de souscription,

- o à une ou plusieurs augmentations du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans la limite d'un plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription réalisées en vertu des 12ème à 16ème résolutions de 6.500.000 euros en vertu de la présente délégation et dans la limite en outre du plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital, fixé par la 11ème résolution, de 13.500.000 euros, ou
- o à l'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital dans la limite d'un plafond global cumulé de 75.000.000 euros.

Le Conseil pourra décider de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires à condition de conférer à ces derniers, pendant un délai minimum de cinq jours et selon les modalités qu'il fixera, une priorité de souscription qui s'exercera proportionnellement au nombre d'actions possédées par chacun d'eux.

Le prix d'émission des actions sera au moins égal au minimum autorisé par la loi.

Treizième Résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription et institution facultative d'un délai de priorité pour les actionnaires, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société.

Cette délégation de compétence permettrait au Conseil d'Administration de procéder, avec suppression du droit préférentiel de souscription,

- o à une ou plusieurs augmentations du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans la limite d'un plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire réalisées en vertu des 13ème à 16ème résolutions de 4.000.000 euros et dans la limite en outre du plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital, fixé par la 11ème résolution, de 13.500.000 euros, ou

- o à l'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital dans la limite d'un plafond global cumulé de 50.000.000 euros.

Le Conseil pourra décider de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires. Il pourra décider de conférer à ces derniers, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera, une priorité de souscription qui s'exercera proportionnellement au nombre d'actions possédées par chacun d'eux.

Le prix d'émission des actions sera au moins égal au minimum autorisé par la loi.

Quatorzième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres réservées à des investisseurs qualifiés et/ou à un cercle restreint d'investisseurs, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société

Cette délégation de compétence permettrait au Conseil d'Administration de procéder avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'investisseurs qualifiés et/ou d'un cercle restreint d'investisseurs,

- o à une ou plusieurs augmentations du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, dans la limite du plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire, mentionné à la 13ème résolution, de 4.000.000 euros et dans la limite en outre du plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital, fixé par la 11ème résolution, de 13.500.000 euros ou,
- o à l'émission de valeurs mobilières représentatives de titres de créance donnant accès au capital, dans la limite du plafond global cumulé de 50.000.000 euros.

Le prix d'émission des actions sera au moins égal au minimum autorisé par la loi.

Quinzième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation

Grâce à cette délégation de compétence, le Conseil d'Administration pourrait, dans le cadre des émissions qui seraient décidées en application des délégations conférées par les 11ème à 14ème résolutions, augmenter le montant initial prévu de l'augmentation de capital s'il constate une demande excédentaire, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, et en respectant les plafonds fixés par les 11ème, 12ème, et 13ème résolutions.

Seizième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % du capital

Il s'agit d'autoriser le Conseil d'Administration à procéder, avec suppression du droit préférentiel de souscription, à une ou plusieurs augmentations du capital social, par émission d'actions ordinaires et/ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société pour rémunérer des apports en nature de titres, dans la limite de 10 % du capital à la date de l'opération et dans la limite du plafond global cumulé, fixé par la 11ème résolution, de 13.500.000 euros pour l'ensemble des augmentations de capital et du plafond global cumulé, fixé par la 13ème résolution, de 4.000.000 euros pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription.

Le prix d'émission des actions sera au moins égal au minimum autorisé par la loi.

Dix-septième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de bénéfices, primes, réserves.

Cette délégation vise à permettre au Conseil d'Administration de procéder à l'incorporation au capital de tout ou partie des bénéfices, réserves ou primes dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, moyennant l'attribution d'actions gratuites ou l'élévation du nominal des actions existantes et dans la limite du plafond global cumulé, fixé par la 11ème résolution, de 13 500 000 euros pour l'ensemble des augmentations de capital.

Dix-huitième résolution - Autorisation à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des mandataires sociaux et salariés dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129-6 c. com. et L. 3332-18 c. trav.

Cette résolution a pour objet, conformément aux obligations légales, d'autoriser le Conseil d'Administration à réaliser une augmentation de capital d'un montant maximum de 1.000.000 euros de nominal au profit des salariés et/ou mandataires de la Société et de ses filiales. Une telle résolution doit être soumise aux actionnaires lors de toute délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital. Cette autorisation implique la renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription.

La durée de cette délégation de compétence serait de vingt six mois.

Dix-neuvième résolution - Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet d'attribuer des actions gratuites dans la limite de 1 % du capital

Considérant que le nombre d'options de souscription ou d'achat d'actions exerçables a été ramené à 1,1 % du capital social et que le conseil d'Administration ne dispose pas de la faculté d'attribuer des actions gratuites, nous vous demandons d'autoriser le Conseil d'Administration à attribuer, dans un objectif d'incitation et de fidélisation, des actions gratuites à tout ou partie des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe.

L'attribution gratuite d'actions vise à renforcer la motivation des dirigeants et des salariés et à les fidéliser, en leur offrant un outil de rémunération complémentaire qui tient compte des performances et du développement de la Société et dont ils ne bénéficient qu'après une période de deux ans.

Le Conseil d'Administration serait autorisé à attribuer des actions gratuites dans la limite de 1 % du capital.

S'agissant des mandataires sociaux et dirigeants, l'attribution définitive des actions serait conditionnée à l'atteinte après une période de 2 ans des deux conditions de performances non cumulatives suivantes :

- deux tiers des actions seraient définitivement attribués à condition que les fonds propres de la Société aient été renforcés et que la dette bancaire (notamment à échéance de 2013) ait été refinancée dans des conditions favorables pour la Société ;
- un tiers des actions serait définitivement attribué à condition que l'augmentation du cash flow consolidé opérationnel à périmètre constant, ajusté des plus ou moins values de cession, soit supérieure à la date de l'acquisition d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices.

Les salariés non dirigeants ne seraient pas assujettis à des conditions de performance.

L'attribution des actions serait définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans. Les bénéficiaires devraient conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive. En outre, dès lors que les bénéficiaires seraient des dirigeants de la Société, ils seraient tenus de conserver au nominatif le tiers des actions attribuées gratuitement jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Il vous est demandé de donner le pouvoir au Conseil d'Administration, pour une durée de trente huit mois, d'attribuer ces actions gratuites, de fixer les conditions dans lesquelles sont consenties les attributions d'actions gratuites et la liste des bénéficiaires.

Enfin, nous vous rappelons que si l'attribution d'actions gratuites procédait d'une augmentation de capital par prélèvement sur les réserves, cela impliquerait la renonciation des actionnaires au bénéfice des actions nouvelles et des réserves incorporées au capital.

Vingtième résolution - Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social conformément aux dispositions de l'article L.225.209 du Code de commerce

En complément de la proposition d'autoriser dans certaines conditions le rachat par la Société de ses propres actions qui vous a été soumise sous la 10ème résolution, cette résolution vise à autoriser le Conseil d'Administration pendant une durée de vingt six mois à procéder à une ou plusieurs réductions de capital par voie d'annulation des actions auto-détenues, dans la limite de 10 % du capital de la Société.

Le Conseil d'administration

2.2 ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION

1. RAPPORT SPECIAL SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 18 MAI 2011 SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D'ACTIONS (ARTICLE L.225-184 DU CODE DE COMMERCE)

Conformément aux dispositions de l'article L.225-184 du Code de commerce, nous vous communiquons aux termes du présent rapport, les informations relatives aux opérations d'options de souscription et/ou achat d'actions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

1 - Conditions des plans d'options de souscription ou d'achat d'actions consentis et modalités de leur exécution au titre de l'exercice écoulé

Aucun plan d'option de souscription ou d'achat d'actions n'a été consenti au cours de l'exercice 2010.

Aucune option n'a été levée par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2010.

2 - Informations concernant les options consenties aux mandataires sociaux de la Société au cours de l'exercice écoulé

2.1 - Options consenties aux mandataires sociaux par la Société

NÉANT

2.2 - Options consenties aux mandataires sociaux par les sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L.225-180 du Code de commerce

NÉANT

2.3 - Options consenties aux mandataires sociaux de la Société par les sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce

NÉANT

2.4 - Options levées par les mandataires sociaux de la Société sur des sociétés visées aux articles L 225-180 et L 233-16 du Code de commerce

NÉANT

3 - Informations concernant les dix salariés ayant reçu le plus d'options

3.1 - Options consenties aux dix salariés non mandataires sociaux par la Société

NÉANT

3-2 Options consenties aux dix salariés non mandataires sociaux par les sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L 225-180 du Code de commerce :

NÉANT

3-3 Options levées par les dix salariés non mandataires sociaux sur des sociétés visées à l'article L 225-180 du Code de commerce :

NÉANT

Fait à Paris,
Le 2 mars 2011

Mark Inch
Président du Conseil d'Administration

2. RAPPORT SPECIAL SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE ANNUELLE DU 18 MAI 2011 SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS (ARTICLE L.225-197-4 DU CODE DE COMMERCE)

Messieurs,

Nous avons l'honneur de porter à votre connaissance, en application des dispositions de l'article L 225-197-4, alinéa 1 du Code de commerce, les informations relatives aux attributions d'actions gratuites effectuées au profit des salariés et dirigeants de notre Société ne détenant pas plus de 10 % du capital social, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Nous vous informons qu'aucune attribution d'actions gratuites n'a été effectuée au cours de l'exercice 2010.

3. RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Euros

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2006	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	249 132 144	249 264 144	249 264 144	27 165 180	27 961 420
Nombre d'actions émises	5 190 253	5 193 003	5 193 003	5 433 036	5 592 284
Valeur nominale des actions	48	48	48	5	5
OPERATIONS et RESULTATS de l'EXERCICE					
Chiffre d'affaires	5 570 553	6 047 457	6 537 292	7 409 723	7 747 826
Résultat avant impôts, amortissement et provisions	36 535 247	31 891 065	32 246 005	384 981	31 356 625
Impôts sur les bénéfices	229 197	314 906	-90 000	-18 000	-48 000
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées	36 403 314	31 576 159	28 180 742	-10 666 955	36 739 798
Résultat distribué	31 920 056	31 033 971	25 448 857	21 348 934	23 487 593
RESULTATS PAR ACTIONS					
Résultat après impôts, avant amortissements et provisions (1).....	7,00	6,19	6,23	0,07	5,62
Résultat après impôts, amortissement et provisions (1)	7,01	6,08	5,43	-1,96	6,57
Distribution attribuée à chaque action (net) (3)	6,15	6,00	5,00	4,00	4,20
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	1	1	1	1	1
Montant de la masse salariale de l'exercice (2).....	392 898	720 000	3 695 685	720 000	720 000
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, œuvres sociales) (2)...	115 762	392 751	238 323	217 400	221 280

(1) le résultat par action est calculé sur la base d'un nombre d'actions moyen pondéré sur l'exercice

(2) la masse salariale tient compte des rémunérations versées au titre des mandataires sociaux et du coût des attributions d'actions gratuites

(3) dont au titre de l'exercice 2010 : 2 € d'acompte sur dividendes versés et 2.2 € de solde proposé

4. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE

**Rapport du Président du Conseil d'administration
sur la composition du conseil, les conditions de préparation et d'organisation des travaux
du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques
mises en place par la société**

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 alinéa 6 du Code de commerce, le Président du Conseil d'Administration vous rend compte aux termes du présent rapport :

- de la composition du Conseil d'Administration ;
- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil d'Administration ;
- des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ;
- des éventuelles limitations apportées par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Directeur Général.

Gouvernement d'entreprise

La société a adhéré le 11 décembre 2008 au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep/Medef de décembre 2008, mis à jour en avril 2010 (consultable sur le site du Medef www.medef.fr) dont elle applique progressivement les recommandations.

Notamment au cours de l'exercice 2010, les recommandations suivantes ont été suivies par la société :

- La mission de sélection des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, auparavant assurée par le Conseil d'Administration, a été confiée le 9 décembre 2010 au Comité des Rémunérations qui a été transformé en Comité de Nomination et des Rémunérations.
- Une évaluation du Conseil d'Administration a été réalisée en décembre 2010/janvier 2011, dont les résultats collectifs font l'objet d'une synthèse intégrée dans le présent rapport.

Certaines recommandations seront mises en œuvre en 2011 :

- Augmentation de la part des administrateurs indépendants, qui doit être de la moitié au moins des membres du Conseil dans une société au capital dispersé. Parmi les six administrateurs non dirigeants, deux administrateurs assument leur mandat depuis plus de douze ans et dès lors ne répondent pas à la qualification d'indépendance posée par le code Afep/Medef. Les mandats de ces administrateurs arrivent à échéance lors de la prochaine assemblée générale ordinaire du 18 mai 2011 et ne pourront être renouvelés du fait de la clause statutaire relative à la limite d'âge des administrateurs.

Les nouveaux administrateurs pressentis, s'ils sont nommés par la prochaine assemblée générale, satisferont aux critères d'indépendance déterminés par le Code Afep/Medef. L'un des deux administrateurs pressentis est une femme. Cette candidature, outre l'intérêt qu'elle représente, répond à l'exigence de la loi sur la représentation équilibrée de femmes et des hommes dans les Conseils d'Administration et aux recommandations du Code Afep/Medef dans sa version d'avril 2010.

- Règles d'attribution d'actions gratuites aux dirigeants : la résolution soumise à la prochaine assemblée générale extraordinaire du 18 mai 2011 à l'effet de permettre au Conseil d'Administration d'attribuer des actions gratuites, prévoit que les attributions à des dirigeants seront obligatoirement soumises à des conditions de performance, conformément aux recommandations du Code Afep/Medef.

I - COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition du Conseil

Le Conseil d'Administration de la Société de la Tour Eiffel est composé de neuf membres. Trois administrateurs, Messieurs Mark Inch, Jérôme Descamps et Robert Waterland, sont par ailleurs dirigeants de la Société : Monsieur Mark Inch est président-directeur général, Monsieur Jérôme Descamps et Monsieur Robert Waterland sont directeurs généraux délégués.

Les six autres administrateurs, Messieurs Michel Gauthier, Claude Marin, Philippe Prouillac, Marc Allez, Renaud Haberkorn et Aimery Langlois-Meurinne n'ont aucun lien avec la Société, étant toutefois précisé que Messieurs Michel Gauthier et Claude Marin sont administrateurs depuis plus de douze ans.

La rémunération perçue par les administrateurs est constituée de jetons de présence. En 2010, le calcul de répartition de ces jetons de présence a tenu compte de la participation des administrateurs à un Comité, de la présidence d'un Comité, ainsi que d'un critère d'assiduité.

Sur un total de neuf membres, le Conseil est composé de quatre Administrateurs indépendants et de deux Administrateurs qui n'entretiennent aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement.

Le Conseil d'Administration s'est doté le 29 juillet 2008 d'un Comité d'Audit et d'un Comité des Rémunérations, qui ont un rôle consultatif. Le Comité des Rémunérations a été transformé par décision du Conseil d'Administration du 9 décembre 2010 en Comité de Nomination et des Rémunérations. Aucun administrateur dirigeant de la Société n'est membre de ces Comités.

Réunions du Conseil

L'article 14 des statuts prévoit que le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Ainsi, au cours de l'exercice écoulé, votre Conseil d'Administration s'est réuni six fois, avec un taux moyen de présence de 91 % :

- 10 mars 2010 : Arrêté des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2009, affectation du résultat, préparation et convocation de l'assemblée annuelle
Autorisations de cautions, avals et garanties
Refinancement d'un crédit venant à échéance le 31 mars 2010
- 20 mai 2010 : Politique de couverture de taux
Choix de la modalité d'exercice de la Direction Générale (cumul des fonctions de Président et de Directeur Général)
Renouvellement des mandats de Président du Conseil d'Administration et de directeur général de Monsieur Mark Inch,
Renouvellement du mandat de Directeur Général Délégué de Monsieur Robert Waterland et de Monsieur Jérôme Descamps
Présentation du Business Plan 2010-2014
Réponses à donner aux éventuelles questions écrites posées par les actionnaires (absence de questions)

- 15 juin 2010 : Développement envisagé à Massy/Ampère de 80.000 m²
- 28 juillet 2010 : Examen et arrêté des comptes consolidés semestriels 2010, rapport d'activité semestriel
 Décision de distribution d'un acompte sur dividendes, option de paiement en numéraire et en actions
 Renouvellement du mandat des membres du Comité d'Audit et du Comité des Rémunérations
 Rotation des commissaires aux comptes
- 14 octobre 2010 : Résultat du paiement, en numéraire et en actions, de l'acompte sur dividendes
 Réalisation d'une enquête TPI (titres au porteur identifiables)
 Avenant n° 4 au contrat d'adhésion du 30 novembre 2006
- 9 décembre 2010 : Mise en place de la première auto-évaluation annuelle du Conseil d'Administration
 Contrôle interne : évolution et présentation des travaux 2010
 Répartition des jetons de présence

En outre, à chaque réunion, le Conseil entend un exposé de la Direction sur l'évolution des affaires, du patrimoine immobilier, de la situation de trésorerie du Groupe, et délibère de la politique de la société en matière d'investissement, de financement et d'arbitrages d'actifs.

Convocations des administrateurs

Les administrateurs ont été convoqués plusieurs jours à l'avance par lettre simple et/ou message électronique.

Conformément à l'article L 225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux comptes ont été convoqués aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes intermédiaires (comptes semestriels) ainsi que les comptes annuels. Ils ont également été invités à chaque séance du Conseil.

Information des administrateurs

Chaque réunion est précédée d'un envoi à chaque administrateur de toute la documentation nécessaire, notamment l'ordre du jour détaillé, le procès-verbal de la séance précédente pour approbation, un dossier sur les points nécessitant une information particulière, tout spécialement sur les opérations d'investissement immobilier, ainsi qu'un état d'avancement des opérations immobilières en cours.

Sont également transmis aux administrateurs le reporting trimestriel sur l'activité opérationnelle, le reporting corporate semestriel, le business plan actualisé ainsi que l'évolution des financements et de la trésorerie du groupe.

Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent de manière habituelle au siège social. Le Conseil du 14 octobre 2010 s'est déroulé à Bordeaux, à l'occasion de la remise des prix du concours organisé par la Fondation d'Entreprise de la Société de la Tour Eiffel ; une visite du parc d'affaires de Bordeaux, faisant partie du patrimoine du Groupe, a également été organisée ce jour-là. Les administrateurs ont la faculté de participer au Conseil par téléconférence. En général, le dernier Conseil d'Administration de l'année fixe un calendrier pour l'année suivante. La date de chaque Conseil d'Administration est confirmée à l'issue de la séance précédente.

Mission du Conseil d'Administration

Selon les statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Il examine et se prononce également sur la stratégie immobilière, la politique de financement, les comptes, les procédures budgétaires, l'organisation du groupe et l'évolution du dispositif de contrôle interne.

Comités

Le Conseil d'Administration est aidé dans sa tâche par deux comités spécialisés, le Comité d'Audit et le Comité de Nomination et des Rémunérations.

Comité d'Audit :

Ce Comité a été mis en place par le Conseil d'Administration du 29 juillet 2008.

Il est actuellement constitué de quatre membres : Monsieur Michel Gauthier, Président, Monsieur Marc Allez, Monsieur Philippe Prouillac, dont les mandats ont été renouvelés pour une durée d'un an en juillet 2010, et Monsieur Renaud Haberkorn, nommé le 9 décembre 2010. Ils ont été choisis par le Conseil d'Administration en raison de leur compétence et de leur qualification en matière financière et comptable.

Le Comité d'Audit a vocation à contrôler de manière régulière les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés et à s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées ainsi que de l'adéquation des procédures internes de collecte et de contrôle des informations avec ces objectifs. Il donne un avis au Conseil d'Administration sur tout sujet de nature comptable, financière ou fiscale dont il est saisi ou dont il juge utile de se saisir. Il informe régulièrement le Conseil d'Administration qui l'a créé de ses diligences et de ses observations.

Sa mission est notamment la suivante :

- Suivre le processus d'élaboration de l'information financière,
- Suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et notamment se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société en termes d'engagements et/ou de risques,
- Suivre le contrôle légal des comptes et les aspects liés à l'indépendance des commissaires aux comptes,
- Emettre des recommandations dans le cadre de la nomination des commissaires aux comptes,
- Vérifier que la société est dotée de moyens (audit, comptables et juridiques) adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société.

Il rend compte de sa mission au Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2010, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois sur les points suivants :

- le 12 janvier : rencontre avec les évaluateurs de l'actif immobilier au 31 décembre 2009,
- le 4 mars : rencontre avec les commissaires aux comptes sur les comptes 2009,
- le 26 juillet : rencontre avec les évaluateurs suivie d'une rencontre avec les commissaires aux comptes pour les comptes semestriels,
- le 9 décembre : réunion consacrée au contrôle interne et au suivi de la cartographie des risques.

Le taux de présence des membres s'établit à 100 %.

Comité de Nomination et des Rémunérations :

Ce comité a été mis en place par le Conseil d'Administration le 29 juillet 2008 et a été transformé le 9 décembre 2010 en Comité de Nomination et des Rémunérations. Il est actuellement constitué de quatre membres : Monsieur Claude Marin, Président, Monsieur Marc Allez, Monsieur Philippe Prouillac, dont les mandats ont été renouvelés pour une durée d'un an en juillet 2010, et Monsieur Aimery Langlois Meurinne, nommé le 9 décembre 2010. Ils ont été choisis par le Conseil d'Administration en raison notamment de leurs compétences en matière de management et de ressources humaines.

Le Comité de Nomination et des Rémunérations s'assure que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la société, notamment par rapport à ses concurrents, et qu'elles permettent de recruter, motiver et conserver les meilleurs dirigeants.

Il fait des propositions ou recommandations au Conseil d'Administration dans les domaines suivants :

- Mise en place d'une politique de rémunération globale des mandataires sociaux dirigeants : rémunération de base, partie variable, plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, attribution gratuites d'actions, avantages divers, plan de retraite,
- Evolution de l'ensemble des composantes de la rémunération des mandataires sociaux, les rémunérations exceptionnelles et les autres avantages,
- Enveloppe globale de la participation à l'actionnariat (options d'actions, attributions gratuites d'actions), le périmètre des bénéficiaires et la répartition par catégorie,
- Fixation du montant des jetons de présence et leur répartition,
- Supervision des conventions avec les mandataires sociaux,
- Evaluation des conséquences financières sur les comptes de la société de ces différents éléments,
- Etablissement des règles de remboursement de frais et avantages divers,
- Conditions de performance à fixer aux dirigeants bénéficiaires de rémunérations différées.
- S'agissant de la sélection des nouveaux administrateurs : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la société, recherche et appréciation des candidats possibles, opportunité des renouvellements de mandats. En particulier, organisation d'une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants et réalisation d'études sur les candidats potentiels.
- S'agissant de la succession des dirigeants mandataires sociaux : établissement d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au Conseil des solutions de succession en cas de vacance imprévisible. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le Conseil à un comité ad hoc.

Il rend compte de sa mission au Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2010, le Comité de Nomination et des Rémunérations s'est réuni trois fois. Il a traité successivement :

- de la proposition de fixation d'un seul critère de performance applicable aux conditions d'attribution aux mandataires sociaux d'actions gratuites ou de stock-options ;
- d'une proposition de mode de calcul de ce critère ;
- de l'éventualité d'inclure dans le tableau des rémunérations des dirigeants de la société celle de Monsieur Frédéric Maman.

Le taux de présence des membres s'établit à 88,9 %.

Règlement intérieur

Le règlement intérieur, mis en place le 6 juillet 2006, est consultable sur le site internet de la société : www.societetou Eiffel.com.

Principes et règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

Les dirigeants, Monsieur Mark Inch Président-Directeur Général et Monsieur Robert Waterland directeur général délégué, perçoivent des rémunérations fixes, qui n'ont pas été revalorisées depuis le 1er janvier 2007.

Il est rappelé que Monsieur Robert Waterland perçoit une rémunération au titre de son contrat de travail en tant que directeur de l'immobilier. La rémunération de Monsieur Jérôme Descamps, directeur général délégué, provient exclusivement de son contrat de travail avec la société Tour Eiffel Asset Management.

Les administrateurs (hors direction générale) perçoivent des jetons de présence, dont la répartition par le Conseil d'Administration en 2010 a tenu compte des éléments suivants :

- une partie des jetons de présence a été allouée à chaque Comité proportionnellement au nombre de réunions ;
- le Président de chaque comité a reçu le double du montant alloué à un membre ;
- après déduction du montant alloué aux membres de chaque comité, le montant de jetons de présence restant a été attribué à hauteur de 60 % de manière égalitaire entre tous les administrateurs (hors administrateurs internes à la société qui ne perçoivent pas de jetons de présence chez Société de la Tour Eiffel) ;
- les 40 % restant ont été attribués aux administrateurs (hors administrateurs internes à la société) en fonction de leur taux de participation aux réunions du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration considère que l'attribution gratuite d'actions, visant à renforcer la motivation des dirigeants et des salariés et à les fidéliser, offre un outil de rémunération complémentaire qui tient compte des performances et du développement de la Société. Aussi une résolution sera proposée à cet effet à la prochaine assemblée générale extraordinaire du 18 mai 2011, l'attribution définitive des actions étant soumise pour les mandataires sociaux et dirigeants à des conditions de performances.

Il est rappelé qu'aucune attribution d'options de souscription/d'achat d'actions ou d'actions gratuites n'a eu lieu en 2010.

Dans le cadre de sa politique de rémunérations des dirigeants, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep/Medef dont elle s'efforce de mettre en place les recommandations.

Auto évaluation du Conseil d'Administration

La première auto évaluation du Conseil d'Administration a été mise en place en décembre 2010/janvier 2011.

Tous les membres ont répondu au questionnaire qui leur a été adressé.

- Sur la Composition du Conseil

La composition est jugée satisfaisante par la majorité des administrateurs au niveau :

- du nombre d'administrateurs,
- de la répartition entre administrateurs indépendants et non indépendants,
- de la représentation au sein du Conseil des compétences nécessaires à son bon fonctionnement,
- de la cohésion entre les administrateurs. Il est suggéré d'améliorer cette cohésion par plus de séances de travail en commun.

- Sur l'organisation et le fonctionnement du Conseil

L'organisation et le fonctionnement du Conseil sont jugés satisfaisants par la majorité des administrateurs en ce qui concerne :

- la durée des mandats et le nombre de mandats successifs,
- la fréquence et la durée des réunions ainsi que l'assiduité des membres.

Plusieurs membres considèrent que les administrateurs ne participent que peu ou pas du tout à l'élaboration de l'ordre du jour. Ils pensent néanmoins à l'unanimité que les ordres du jour sont appropriés tant en nombre de points inscrits qu'en termes de temps qui leur est consacré.

Concernant les séances du Conseil d'Administration : l'utilisation du temps des réunions est jugée globalement satisfaisante, de même que les présentations faites au Conseil. Un administrateur estime qu'il serait souhaitable de consacrer plus de temps à l'avenir de la société et aux options stratégiques. Les débats sont jugés ouverts et constructifs, les comptes rendus satisfaisants.

L'information reçue par les administrateurs est en majorité jugée satisfaisante, un administrateur estime toutefois que les délais de transmission des informations avant les réunions sont trop courts.

- Sur la rémunération des administrateurs et la politique de détention des titres

Le montant et la répartition des jetons de présente sont considérés comme adaptés par une large majorité. La politique de détention des actions est généralement jugée satisfaisante.

- Sur la qualité du travail du Conseil

Les membres jugent à l'unanimité satisfaisante la contribution de chaque administrateur. La majorité des membres estiment que le Conseil examine dans le détail les différentes options stratégiques et du business plan et décide in fine de la stratégie de la Société.

- Sur les relations du Conseil avec la direction générale

Les administrateurs jugent à l'unanimité que la répartition des pouvoirs entre le Président ou la direction générale et le Conseil est satisfaisante. Ce dernier, est considéré comme indépendant vis-à-vis du Président et de la direction générale.

- **Sur la direction de la société**

Les administrateurs estiment à la majorité qu'il n'existe pas de plan de succession pour la direction générale. Par ailleurs la politique de rémunération de la direction générale est considérée en majorité comme prenant en compte les intérêts à long terme de l'entreprise.

- **Sur l'organisation et le fonctionnement des comités**

Le nombre, la nature, la composition, l'assiduité, les travaux et la rémunération des comités sont jugés à la majorité satisfaisants, une réserve ayant été émise sur l'effectif des comités, jugé faible (3 membres).

2. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, la société s'appuie sur le "Cadre de Référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites" publié par l'AMF le 25 février 2008 et mis à jour le 22 juillet 2010.

Le dispositif de contrôle interne s'applique à la Société de la Tour Eiffel ainsi qu'à l'ensemble des filiales du périmètre de consolidation.

En 2010, la société a poursuivi le renforcement de son dispositif de contrôle suite à sa première auto-évaluation réalisé au cours de l'exercice précédent.

Ce renforcement s'est traduit par la rédaction de nouvelles procédures et la mise en œuvre des premiers plans d'action définis par la Société, en lien avec le Comité d'Audit.

Ces actions ont été menées de manière transversale sur les 3 processus clés, identifiés et considérés comme prioritaires par la société : l'investissement immobilier (acquisitions, arbitrages, évaluation, risques de marché), la gestion locative (relation avec locataires et gestionnaires, quittancement, etc.) et la trésorerie et le financement (politique de financement et de couverture, suivi de la trésorerie, des encaissements, etc.).

Parallèlement à ces travaux, l'ensemble des process liés aux ressources humaines ont été refondus dans de nouvelles procédures.

L'évolution du dispositif de contrôle interne se poursuivra en 2011 avec la mise en œuvre des recommandations préconisées mais aussi la réalisation des nouveaux plans d'actions prévus et l'amélioration des contrôles déjà existants.

2.1 Objectifs des procédures de contrôle et de gestion des risques

La gestion de la Société et de ses filiales est désormais internalisée ; les procédures de contrôle mises en place pour le groupe, ont pour objet :

- de veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des activités résultant de l'objet social de la Société et des orientations stratégiques telles que définies par le Conseil d'Administration sur proposition de la Direction Générale, dans le respect des lois et règlements en vigueur, de l'intérêt social de la société et de chacune des filiales ;
- d'améliorer l'efficacité des opérations de la Société et de permettre l'utilisation efficiente des ressources ;

- de coordonner la bonne transmission des informations comptables, financières et de gestion entre les acteurs extérieurs et les dirigeants des sociétés du groupe, de vérifier que lesdites informations sont régulièrement communiquées aux organes sociaux de la Société et ses filiales, et qu'elles reflètent avec sincérité l'activité et la situation du groupe ;
- et enfin, de prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité du groupe, et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans le domaine comptable ou financier.

Le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

2.2 Elaboration et contrôle de l'information comptable et financière

2.2.1 Rôles des différents acteurs

Secrétariat général

Le Secrétariat Général est assuré par la société Tour Eiffel Asset Management parallèlement à sa mission communément définie d'asset management (en qualité "d'Asset Manager").

Le Secrétariat Général assure la transmission et la coordination des informations financières entre les différents prestataires et intervenants en tenant compte des impératifs de la stratégie définie par le Propriétaire.

Compte tenu de son rôle de relais entre le Propriétaire, l'Asset Manager et les Gestionnaires, le Secrétariat Général a une vision globale du Propriétaire et des Sociétés, et il veille au respect des engagements légaux et conventionnels, financiers, fiscaux et administratifs pour une gestion efficace et optimale du Propriétaire et des Sociétés.

Pour mener à bien sa mission, le Secrétariat Général veille à être informé de tout ce qui a trait au Propriétaire et aux Sociétés, à prendre les mesures nécessaires pour collecter les informations le cas échéant, à valider les décisions prises et à alerter les organismes compétents et le Propriétaire des conséquences éventuellement défavorables des décisions en suspens.

Dans le cadre du suivi administratif des Sociétés, le Secrétariat Général assure notamment la supervision de la comptabilité des Sociétés sous-traitée à deux cabinets d'expertise comptable, les tâches de gestion de la trésorerie courante, le contrôle de gestion opérationnel, administratif et financier et les déclarations fiscales.

Dans le cadre d'une mission de veille, le Secrétariat Général informe, prévient, alerte le Propriétaire et l'Asset Manager sur toutes les évolutions législatives et jurisprudentielles ayant des conséquences sur l'administration et la gestion du Propriétaire ou des Sociétés. Il fait des recommandations à ces derniers sur la stratégie et le suivi du Propriétaire, des sociétés et des immeubles à la lumière de ces évolutions.

Enfin, le Secrétariat Général a un rôle d'alerte, de préconisation, d'information de tout évènement prépondérant concernant la stratégie du Propriétaire. Il assure en coordination avec l'Asset Manager la préparation et la présentation du Budget Global et du Plan d'Activité à moyen terme, présentant les objectifs et la stratégie du Propriétaire à court et moyen terme.

Les Gestionnaires

Les gestionnaires d'immeubles tiennent la comptabilité des recettes et dépenses relatives à la gestion des immeubles, selon la réglementation comptable en vigueur en France.

Ils assurent le suivi et l'enregistrement informatique des règlements, des relances, des arrangements ou des contentieux et de leur résultat, de façon à ce que le Propriétaire puisse disposer d'informations claires et actualisées.

A tout moment et chaque fois que cela est nécessaire, les Gestionnaires transmettent au Propriétaire, à l'Asset Manager ou à toute personne désignée par le Secrétariat Général les éléments qui permettent d'établir les déclarations fiscales.

Tous les mois, dans un délai de dix jours au plus après la fin de chaque mois, les éléments nécessaires à la comptabilité du Propriétaire sont transmis au Secrétariat Général ou à toute autre personne désignée par lui.

Tous les ans, dans les neuf mois qui suivent la fin de l'année, les Gestionnaires adressent aux assets managers pour analyse et approbation puis au Secrétariat Général, chargé de la tenue de la comptabilité, la reddition annuelle des comptes.

L'Asset Manager et les Gestionnaires se réunissent une fois par trimestre pour faire le point sur la gestion passée et future des immeubles. A cette occasion, les Gestionnaires remettent à l'Asset Manager un rapport qui fait le point sur l'activité, les événements importants survenus au cours du trimestre écoulé et les réactions proposées pour le trimestre suivant.

L'Asset Manager

Le Propriétaire, les Gestionnaires et l'Asset Manager (la mission de "l'Asset Manager" étant confiée à la même société que celle assurant le Secrétariat Général) et/ou leurs représentants respectifs se réunissent au moins une fois par an et plus souvent si nécessaire, en application d'un calendrier dressé conjointement au début de chaque année, afin de notamment de :

- faire le point sur l'état et l'évolution prévisionnelle des marchés dans lequel se situent les immeubles ;
- actualiser les objectifs de gestion, la stratégie commerciale, et valider le programme pluriannuel de travaux à réaliser sur l'année à venir ;
- examiner les questions de sécurité, et de conformité réglementaire ;
- évaluer le système informatique, ses performances ;
- évaluer la comptabilité et les analyses de gestion,

L'Asset Manager notifiera avec promptitude au Propriétaire tout événement ayant un effet négatif ou positif important sur la valeur des immeubles.

2.2.2 Elaboration et contrôle de l'information comptable et financière donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des experts-comptables en liaison étroite avec le Secrétariat Général, et les principales options à retenir quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre les experts-comptables, les commissaires aux comptes et la Direction Générale et le cas échéant, le Conseil d'Administration.

L'élaboration de l'information comptable et financière diffusée auprès des actionnaires s'appuie sur la collaboration entre le Secrétariat Général, la Direction Générale, le cas échéant le Conseil d'Administration et en particulier le Comité d'Audit, et les intervenants externes (experts-comptables et commissaires aux comptes).

Le Président Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires, en liaison avec les experts-comptables et sous le contrôle des commissaires aux comptes.

2.3 Voies d'amélioration du contrôle

Au cours de l'exercice 2011, la société s'engage à poursuivre l'amélioration de son dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques par l'élaboration de nouvelles procédures et la mise en place de contrôles spécifiques, tout particulièrement pour les processus liés à la gestion locative, à la trésorerie du groupe, et à l'évaluation de son patrimoine, conformément au "Cadre de référence du contrôle interne" édicté par l'AMF.

3 - POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

La direction générale de la Société de la Tour Eiffel peut être assumée soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a confié le 22 juillet 2003 la Direction générale au Président du Conseil d'Administration, Monsieur Mark Inch. Cette modalité d'exercice de la Direction Générale par le Président du Conseil d'Administration a été conservée par le Conseil d'Administration lors de chaque renouvellement de mandat. Le Conseil d'Administration réuni le 20 mai 2010 a estimé que le cumul des deux fonctions reflète mieux l'organisation de la gouvernance actuelle de la Société et apporte une plus grande efficacité dans la direction de l'entreprise.

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs de Monsieur Mark Inch, Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a nommé deux directeurs généraux délégués, Monsieur Robert Waterland et Monsieur Jérôme Descamps, respectivement les 30 septembre 2003 et 14 mars 2005, disposant des mêmes pouvoirs que le Directeur Général. Leurs fonctions ont été renouvelées le 29 mars 2007 puis le 20 mai 2010, pour une durée de trois ans.

4 - PARTICIPATION AUX ASSEMBLEES

La participation aux assemblées est régie par les articles 22 à 31 des statuts de la Société, disponibles sur le site internet de la Société, www.societetoureiffel.com. Les modalités de participation des actionnaires sont de surcroît précisées dans chaque dossier d'assemblée générale sur le site internet de la Société, www.societetoureiffel.com.

5 - ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Les informations concernant la structure du capital de la Société figurent au paragraphe 5.1 du rapport de gestion sur l'exercice 2010.

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique figurent au paragraphe 5.5 "Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique" du rapport de gestion sur l'exercice 2010.

Le Président du Conseil d'Administration

5. PROJET DE RESOLUTIONS

TEXTE DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE ORDINAIRE ANNUELLE ET EXTRAORDINAIRE DU 18 MAI 2011

I - DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

(Approbation des comptes sociaux)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration, du rapport du Président (article L 225-37 du Code de commerce) et du rapport général des Commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010, lesquels font apparaître un bénéfice de 36.739.798 euros.

L'Assemblée approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide conformément à la proposition du Conseil d'Administration, d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Le bénéfice de l'exercice de	36.739.798 euros
• diminué de la dotation à la Réserve légale, à concurrence de	(79.624) euros
laisse un bénéfice distribuable de	36.660.174 euros
sur lequel a déjà été prélevé un acompte sur dividende de 2 euros par action décidé par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010, soit pour la partie payée en numéraire	(10.680.106) euros
de sorte qu'il reste un solde de bénéfice distribuable de	25.980.068 euros
• distribution du solde du dividende soit 2,2 euros par action,	12.303.025 euros*
• affectation du solde de au report à nouveau	13.677.043 euros*

* montant susceptible d'ajustement, tel que précisé dans la suite de la résolution

Il est précisé que les montants des dividendes et du compte de Report à nouveau sont susceptibles d'ajustements pour tenir compte des cas suivants :

- cas où, lors de la mise en paiement du dividende, des actions nouvelles émises avant la date du paiement du dividende en conséquence de l'exercice d'options de souscription d'actions, donneraient droit à un dividende, lequel serait prélevé, le cas échéant, sur le poste Report à nouveau.
- cas où, lors de la mise en paiement du dividende, la société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant au dividende non versé auxdites actions étant affecté au compte Report à nouveau.
- paiement du dividende en actions.

L'Assemblée Générale donne acte au Conseil d'Administration que conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il lui a été précisé que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices ont été les suivants :

	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009
Nombre d'actions	5.190.253 ⁽²⁾	5.193.003 ⁽²⁾	5.433.036
Dividende net par action	6 euros ⁽¹⁾	5 euros ⁽¹⁾	0 ⁽³⁾

- (1) montant éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 du Code Général des Impôts et à l'option pour leur assujettissement à un prélèvement au taux de 18 % bénéficiant aux personnes physiques, fiscalement domiciliées en France.
- (2) pour les actions détenues par la société, le bénéfice correspondant au dividende non versé auxdites actions a été affecté au compte Report à nouveau.
- (3) il n'a pas été distribué de dividende au titre de l'exercice 2009, mais des distributions de réserve ont été effectuées pour un montant total de 4 euros par action.

Pour les personnes physiques domiciliées en France, les revenus distribués et payés en 2011 imposables, soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif sont, le cas échéant, éligibles :

- d'une part, à un abattement de 40 % (conformément à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts dans sa nouvelle rédaction),
- d'autre part, à un abattement fixe annuel de 1.525 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs, mariés soumis à imposition séparée et de 3.050 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ou liés par un Pacs soumis à imposition commune (en application des dispositions de l'article 158-3-5° du Code Général des Impôts).

Les personnes physiques domiciliées en France peuvent opter pour leur assujettissement à un prélèvement forfaitaire au taux de 19 % (plus prélèvements sociaux de 12,3 %), liquidé sur le montant brut des revenus distribués en 2011 imposables au lieu et place de l'impôt progressif sur le revenu dans les conditions prévues par l'article 117 quater du Code Général des Impôts.

TROISIEME RESOLUTION

(Option de paiement en numéraire ou en actions des dividendes et acomptes sur dividendes)

L'Assemblée Générale, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré et pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes, décide d'offrir à chaque actionnaire une option entre le paiement en numéraire ou en actions du dividende, à concurrence de 2,20 euros par action.

Cette option porterait sur la totalité du dividende unitaire.

Conformément à la loi, le prix de l'action remise en paiement du dividende est déterminé comme suit : 90 % de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution diminuée du montant net du dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur.

Si le montant des dividendes pour lequel est exercé l'option ne correspond pas à un nombre entier d'actions, les actionnaires pourront obtenir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Les actionnaires qui demanderont le paiement du dividende en actions pourront exercer leur option à compter du 25 mai 2011 jusqu'au 10 juin 2011 inclus auprès des intermédiaires financiers habilités à payer le dividende auprès de la Société. Après l'expiration de ce délai, le dividende sera payé en numéraire, le règlement intervenant le 21 juin 2011.

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et conformément à l'article L.232-18 al 1 du Code de commerce, autorise le Conseil d'Administration, en cas de distribution d'acomptes sur dividendes, à offrir à chaque actionnaire une option entre le paiement en numéraire ou en actions de l'acompte. Cette option porterait sur la totalité de l'acompte sur dividende unitaire.

Le prix de l'action remise en paiement de l'acompte sur dividende sera déterminé par le Conseil d'Administration comme suit : 90 % de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution diminuée du montant net de l'acompte sur dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur, sous réserve que le prix d'émission ne soit pas inférieur au montant nominal des actions, conformément à la loi.

Les actions émises en paiement du dividende ou des acomptes sur dividende seront créées jouissance à la date de leur création.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation à son Président directeur général, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution, de constater la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'exercice de l'option du paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en actions, de modifier les statuts en conséquence et de procéder aux formalités de publicité.

La présente autorisation est valable jusqu'à la prochaine assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2011.

QUATRIEME RESOLUTION **(Approbation des comptes consolidés)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés au 31 décembre 2010 ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans le rapport sur la gestion du groupe inclus dans le rapport de gestion.

CINQUIEME RESOLUTION **(Conventions réglementées)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions relevant de l'article L 225-38 et suivants du Code de commerce, prend acte des termes dudit rapport et approuve chacune des conventions qui y sont mentionnées.

SIXIEME RESOLUTION**(Maintenance des conditions de rémunération différée de Monsieur Robert Waterland).**

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, statuant en application de l'article L 225-42-1 alinéa 4 du Code de Commerce, approuve le maintien des conditions de rémunération différée de Monsieur Robert Waterland, lesquelles sont restées inchangées suite au renouvellement de son mandat de directeur général délégué décidé par le conseil d'administration du 20 mai 2010.

L'Assemblée Générale prend acte que le contrat de travail de directeur de l'immobilier de Monsieur Robert Waterland prévoit les indemnités de licenciement et de préavis suivantes :

- indemnité de licenciement ou de rupture conventionnelle de douze mois subordonnée, pour la part excédant celle prévue par la Convention Collective, à la condition de performance de l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices,
- indemnité de préavis de vingt quatre mois en cas de licenciement, si dispense est faite à Monsieur Robert Waterland d'effectuer ce préavis,
- le montant total de l'indemnité qui serait versée à Monsieur Robert Waterland étant plafonné à deux ans de rémunération (fixe et variable).

SEPTIEME RESOLUTION**(Jetons de présence)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise pour les assemblées générales ordinaires, fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs pour l'exercice en cours à cent vingt mille (120.000) euros.

L'Assemblée Générale décide que le montant global annuel de jetons de présence fixé ci-dessus sera celui applicable pour l'exercice en cours et pour les exercices ultérieurs jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée et rappelle que, conformément à l'article L.225-45 du Code de commerce, il appartient au Conseil d'Administration de répartir le montant global annuel de jetons de présence entre ses membres.

HUITIEME RESOLUTION**(Nomination de Madame Mercedes Erra en qualité d'Administrateur)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de nommer en qualité de nouvel Administrateur Madame Mercedes Erra, demeurant 7 Avenue André Guillaume à Garches (92380), pour une période de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2014 sur les comptes de l'exercice 2013.

Madame Mercedes Erra a fait savoir qu'elle acceptait son mandat et qu'elle n'exerçait aucune fonction et n'était frappée d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

NEUVIEME RESOLUTION**(Nomination de Monsieur Richard Nottage en qualité d'Administrateur)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide de nommer en qualité de nouvel Administrateur Monsieur Richard Nottage, demeurant 3 Rue Eugène Delacroix à Paris (75116), pour une période de trois années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer en 2014 sur les comptes de l'exercice 2013.

Monsieur Richard Nottage a fait savoir qu'il acceptait son mandat et qu'il n'exerçait aucune fonction et n'était frappé d'aucune mesure susceptible de lui en interdire l'exercice.

DIXIEME RESOLUTION**(Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des rachats d'actions de la Société)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration établi en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, autorise, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acquérir des actions de la Société, en vue :

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

Le nombre maximum d'actions pouvant être acquises en exécution de la présente autorisation est fixé à 10 % du nombre total des actions composant le capital social, ajusté de toute modification survenue pendant la période d'autorisation et calculé conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Le prix maximum d'achat par action est fixé à 90 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros.

Le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra ajuster le prix susmentionné en cas d'incorporation de réserves ou de bénéfices donnant lieu soit à l'élévation de la valeur nominale des actions, soit à la création et à l'attribution de titres gratuits, en cas de division de la valeur nominale des titres ou du regroupement des actions, et plus généralement, en cas d'opération portant sur les capitaux propres, pour tenir compte des conséquences de ces opérations sur la valeur des actions, ce prix étant alors ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

Le montant maximal que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder cinquante millions trois cent trente mille cinq cent cinquante six (50.330.556) euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué par tous moyens sur le marché ou de gré à gré dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation est valable pour une durée maximale de dix huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

Elle ne pourra pas être utilisée en période d'offre d'achat ou d'échange.

Elle prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme d'achat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

II - DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

ONZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment des articles L. 225-127, L. 225-128, L. 225-129 et suivants, L. 228-91 et L. 228-92 et suivants du Code de commerce :

- 1- délègue au Conseil d'Administration l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par émission, en euros ou en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L 228-91 et suivants du Code de commerce, donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.
- 2- fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation.
- 3- fixe comme suit les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :
 - (i) le montant nominal total des augmentations de capital, immédiates ou à terme, susceptibles d'être réalisées en application de la présente résolution ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital réalisées en vertu des 11ème, 12ème, 13ème, 14ème, 15ème, 16ème et 17ème résolutions de treize millions cinq cent mille (13.500.000) euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;
 - (ii) le montant nominal total des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu des 11ème, 12ème, 13ème, et 14ème résolutions conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à cent cinquante (150) millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.
- 4- en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence, dans le cadre des émissions visées au 1 ci-dessus :
 - décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible,

- confère néanmoins au Conseil d'Administration la faculté d'instituer un droit de souscription à titre réductible,
 - décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Conseil d'Administration pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée,
 - répartir librement tout ou partie des titres émis non souscrits,
 - offrir au public tout ou partie des titres émis non souscrits, sur le marché français et/ou international,
 - décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription dans les conditions décrites ci-dessus, mais également par attribution gratuites aux propriétaires d'actions anciennes,
 - décide qu'en cas d'attribution de bons autonomes de souscription, le Conseil d'Administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus,
 - prend acte et décide en tant que de besoin que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des titres à émettre, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des titres devant être émis.
- 5- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de fixer les conditions d'émission, de souscription et de libération, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et notamment de :
- déterminer les dates et modalités d'émission, le mode de libération des titres, la nature et la forme des titres à créer (y compris leur date de jouissance) qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non,
 - arrêter les conditions d'augmentation de capital et/ou de l'émission, et en particulier définir le montant de la contrepartie revenant ou pouvant revenir ultérieurement à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente autorisation,
 - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les titres émis ou à émettre,
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, notamment à conversion, échange, remboursement, y compris par la remise d'actifs de la Société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société,

- décider, en cas d'émission de titres d'emprunt, de leur caractère subordonné ou non et le cas échéant de leur rang de subordination, de leur devise d'émission, fixer leur taux d'intérêt, prévoir que leur durée sera déterminée ou indéterminée et les autres modalités d'émission et d'amortissement, fixer les conditions dans lesquelles ces titres donneront accès au capital de la Société et/ou des sociétés dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables ,
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis pendant un délai maximum de trois mois,
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - procéder à tous ajustements, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
 - d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de ces titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.
- 6- décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués, les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la présente délégation de compétence.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

DOUZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec institution d'un délai de priorité garanti pour les actionnaires de cinq jours de bourse au moins, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment des articles L. 225-127, L. 225-128, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 et L. 228-92 et suivants du Code de commerce :

- 1- délègue au Conseil d'Administration, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par voie d'offre au public, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société ou donnant accès au capital d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.

- 2- fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence.
- 3- fixe comme suit les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :
 - (i) le montant nominal total des augmentations de capital, immédiates ou à terme, susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution ne pourra pas conduire à dépasser (a) le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription réalisées en vertu des 12ème, 13ème, 14ème, 15ème et 16ème résolutions de six millions cinq cent mille (6.500.000) euros ni (b) le plafond global de treize millions cinq cent mille (13.500.000) euros prévu par la 11ème résolution, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;
 - (ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à soixante quinze (75) millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.
- 4- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, ces titres pouvant être émis par la Société elle-même ou une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital, à condition que le Conseil d'Administration confère aux actionnaires, conformément à l'article L. 225-135 du Code de commerce, pendant un délai minimum de cinq jours de bourse et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, une priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible ; étant précisé qu'à la suite de la période de priorité, les titres non souscrits feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international.
- 5- décide que conformément à l'article L.225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises en application de la présente résolution, sera au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur.
- 6- prend acte et décide en tant que de besoin que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des titres à émettre, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des titres devant être émis.
- 7- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de fixer les conditions d'émission, de souscription et de libération, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et notamment :
 - déterminer les dates et modalités d'émission, le mode de libération des titres, la nature et la forme des titres à créer (y compris leur date de jouissance) qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non,

- arrêter les conditions d'augmentation de capital et/ou de l'émission, et en particulier définir le montant de la contrepartie revenant ou pouvant revenir ultérieurement à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente autorisation,
 - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les titres émis ou à émettre,
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, notamment à conversion, échange, remboursement, y compris par la remise d'actifs de la Société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société,
 - décider, en cas d'émission de titres d'emprunt, de leur caractère subordonné ou non et le cas échéant de leur rang de subordination, de leur devise d'émission, fixer leur taux d'intérêt, prévoir que leur durée sera déterminée ou indéterminée et les autres modalités d'émission et d'amortissement, fixer les conditions dans lesquelles ces titres donneront accès au capital de la Société et/ou des sociétés dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis pendant un délai maximum de trois mois,
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - procéder à tous ajustements, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
 - d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de ces titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.
- 8- décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués, les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la présente délégation de compétence.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

TREIZIEME RESOLUTION**(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment des articles L. 225-127, L. 225-128, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 et L. 228-92 et suivants du Code de commerce :

- 1- délègue au Conseil d'Administration, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par voie d'offre au public, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société ou donnant accès au capital d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.
- 2- fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence.
- 3- fixe comme suit les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :
 - (i) le montant nominal total des augmentations de capital, immédiates ou à terme, susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution ne pourra pas conduire à dépasser (a) le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire réalisées en vertu des 13ème, 14ème, 15ème et 16ème résolutions de quatre (4) millions (4.000.000) d'euros ni (b) le plafond global cumulé prévu par la 11ème résolution de treize millions cinq cent mille (13.500.000) euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;
 - (ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances immédiates et/ou à terme susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à cinquante (50) millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.
- 4- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, ces titres pouvant être émis par la Société elle-même ou une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital, le Conseil d'Administration pouvant toutefois conférer aux actionnaires, conformément à l'article L. 225-135 du Code de commerce, pendant un délai et selon les modalités qu'il fixera en conformité avec les dispositions légales et réglementaires applicables et pour tout ou partie d'une émission effectuée, une priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables et qui devra s'exercer proportionnellement au nombre des actions possédées par chaque actionnaire et pourra être éventuellement complétée par une souscription à titre réductible ; étant précisé qu'à la suite de la période de priorité, si elle est prévue, les titres non souscrits feront l'objet d'un placement public en France et/ou à l'étranger et/ou sur le marché international.

- 5- décide que conformément à l'article L.225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises en application de la présente résolution, sera au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur.
- 6- prend acte et décide en tant que de besoin que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des titres à émettre, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des titres devant être émis.
- 7- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de fixer les conditions d'émission, de souscription et de libération, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts et notamment :
 - déterminer les dates et modalités d'émission, le mode de libération des titres, la nature et la forme des titres à créer (y compris leur date de jouissance) qui pourront notamment revêtir la forme de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou non,
 - arrêter les conditions d'augmentation de capital et/ou de l'émission, et en particulier définir le montant de la contrepartie revenant ou pouvant revenir ultérieurement à la Société pour chacune des actions émises ou à émettre dans le cadre de la présente autorisation,
 - fixer les modalités selon lesquelles la Société aura, le cas échéant, la faculté d'acheter ou d'échanger en bourse, à tout moment ou pendant des périodes déterminées, les titres émis ou à émettre,
 - fixer, s'il y a lieu, les modalités d'exercice des droits attachés aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, déterminer les modalités d'exercice des droits, le cas échéant, notamment à conversion, échange, remboursement, y compris par la remise d'actifs de la Société tels que des valeurs mobilières déjà émises par la Société,
 - décider, en cas d'émission de titres d'emprunt, de leur caractère subordonné ou non et le cas échéant de leur rang de subordination, de leur devise d'émission, fixer leur taux d'intérêt, prévoir que leur durée sera déterminée ou indéterminée et les autres modalités d'émission et d'amortissement, fixer les conditions dans lesquelles ces titres donneront accès au capital de la Société et/ou des sociétés dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - prévoir la faculté de suspendre éventuellement l'exercice des droits attachés aux titres émis pendant un délai maximum de trois mois,
 - à sa seule initiative, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
 - procéder à tous ajustements, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital,
 - d'une manière générale, passer toute convention, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission et au service financier de ces titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés.

- 8- décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués, les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la présente délégation de compétence.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

QUATORZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres réservées à des investisseurs qualifiés et/ou à un cercle restreint d'investisseurs, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment des articles L. 225-127, L. 225-128, L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91, L. 228-92 et suivants du Code de commerce et de l'article L. 411-2 II du Code monétaire et financier :

- 1- délègue au Conseil d'Administration l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission au profit d'investisseurs qualifiés et/ou d'un cercle restreint d'investisseurs, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.
- 2- fixe à vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence.
- 3- fixe comme suit les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation de compétence :
 - (i) le montant nominal total des augmentations de capital, immédiates ou à terme, susceptibles d'être ainsi réalisées en application de la présente résolution s'imputera sur les plafonds visés aux 11ème et 13ème résolutions, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;
 - (ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances immédiates et/ou à terme susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à cinquante (50) millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant ;
- 4- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, ces titres pouvant être émis par la Société elle-même ou une société dont elle détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital, au profit d'investisseurs qualifiés et/ou d'un cercle restreint d'investisseurs.

- 5- décide que conformément à l'article L.225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions, y compris pour celles résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises en application de la présente résolution, sera au moins égal au minimum autorisé par la législation en vigueur.
- 6- prend acte et décide en tant que de besoin que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des titres à émettre, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des titres devant être émis.
- 7- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de fixer les conditions d'émission, de souscription et de libération, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent et procéder à la modification corrélative des statuts.
- 8- décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la présente délégation de compétence

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

QUINZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et statuant conformément à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, autorise le Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, à décider pour chacune des émissions décidées en application des 11ème, 12ème, 13ème et 14ème résolutions, que le nombre des actions ordinaires et des valeurs mobilières à émettre pourra être augmenté par le Conseil d'Administration, avec faculté de délégation à toute personne habilitée par la loi, lorsque celui-ci constatera une demande excédentaire, dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, et dans la limite des plafonds prévus aux 11ème, 12ème et 13ème résolutions.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

SEIZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % du capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment de l'article L. 225-147 du Code de commerce :

- 1- délègue au Conseil d'Administration, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société à l'effet, dans la limite de 10 % du capital social, de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.
- 2- fixe à vingt six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence.
- 3- décide que les émissions d'actions réalisées en exécution de la présente délégation de compétence s'imputeront sur les plafonds visés aux 11ème et 13ème résolutions.
- 4- prend acte que les actionnaires de la Société ne disposeront pas de droit préférentiel de souscription aux titres qui seraient émis en vertu de la présente délégation ni aux actions et autres titres de capital de la Société auxquels les titres émis sur le fondement de la présente délégation pourront donner droit, ces derniers ayant pour seule vocation de rémunérer des apports en nature.
- 5- prend acte et décide en tant que de besoin que la présente délégation de compétence emporte de plein droit au profit des porteurs des titres à émettre, renonciation expresse par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription des titres devant être émis.
- 6- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, notamment approuver la valeur des apports, fixer les conditions d'émission, de souscription et de libération, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, imputer les frais des augmentations de capital social sur le montant des primes qui y sont afférentes et procéder à la modification corrélatrice des statuts.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

DIX SEPTIEME RESOLUTION**(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de bénéfices, primes ou réserves)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration, et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales, notamment des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce :

- 1- délègue au Conseil d'Administration, l'ensemble des compétences nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, à l'incorporation au capital de bénéfices, primes, réserves ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible et sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.
- 2- fixe à vingt six mois à compter de la présente Assemblée Générale la durée de validité de la présente délégation de compétence.
- 3- fixe à treize millions cinq cent mille (13.500.000) euros le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation de compétence.
- 4- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de fixer les conditions d'émission, décider que les droits formant rompus ne seront pas négociables, que les actions correspondantes seront vendues et que le produit de la vente sera attribué aux titulaires des droits, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

DIX-HUITIEME RESOLUTION**(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des mandataires sociaux et salariés dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code de travail)**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce, délègue l'ensemble de ses compétences, pour une durée de vingt six mois à compter de la présente Assemblée Générale au Conseil d'Administration à l'effet de procéder, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-138, L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 3332-18 et L. 3332-19 du Code du travail, à des augmentations de capital réservées aux mandataires sociaux et salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de la législation en vigueur, adhérant à un plan d'épargne d'entreprise ou à un plan partenarial d'épargne salariale volontaire, dans une limite maximum de un (1.000.000) million d'euros de montant nominal.

L'Assemblée Générale décide que le prix fixé pour la souscription des actions par les bénéficiaires sera déterminé par le Conseil d'Administration dans les limites fixées par la législation en vigueur.

L'Assemblée Générale constate que ces décisions entraînent renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription au profit des mandataires sociaux et des salariés auxquels l'augmentation du capital est réservée, et confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations et notamment :

- fixer et arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions et le prix d'émission des actions,
- arrêter le nombre d'actions nouvelles à émettre,
- constater la réalisation des augmentations de capital, modifier en conséquence les statuts de la société, et en général, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre de la loi et la réglementation en vigueur.

L'Assemblée Générale décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président directeur général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs généraux délégués, les compétences qui lui sont conférées en vertu de la présente délégation.

L'Assemblée Générale prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

DIX-NEUVIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet d'attribuer des actions gratuites dans la limite de 1 % du capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce, et constatant que le capital social est entièrement libéré :

- 1- autorise le Conseil d'Administration à procéder, au profit de certains mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de ses filiales de son choix et sous réserve que les conditions légales d'attribution soient remplies, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre. En cas d'attribution d'actions à émettre, la présente autorisation emportera, à l'issue de la ou des périodes d'acquisition, augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission au profit des bénéficiaires desdites actions.
- 2- décide que le Conseil d'Administration procèdera aux attributions et déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions.
- 3- décide que les attributions d'actions effectuées en vertu de la présente autorisation ne pourront porter sur un nombre d'actions existantes ou nouvelles représentant un pourcentage supérieur à 1 (un) % du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de la présente Assemblée, sous réserve des éventuels ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et, le cas échéant, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital.
- 4- décide que des actions existantes ou nouvelles attribuées en vertu de cette autorisation pourront bénéficier, dans les conditions prévues par la loi, au Président Directeur Général et aux Directeurs Généraux Délégués de la Société, ainsi qu'aux mandataires sociaux du groupe, si elles sont toutes attribuées sous conditions de performance.
- 5- décide que des actions pourront être consenties à certains salariés, à l'exclusion des dirigeants mandataires sociaux, sans condition de performance.

- 6- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans et que les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive de celle-ci.
- 7- prend acte que le droit résultant de l'attribution gratuite d'actions sera incessible jusqu'au terme de la période d'acquisition minimale de deux ans. En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers pourront demander l'attribution des actions dans un délai de six mois à compter du décès et elles seront librement cessibles, conformément à la loi.
- 8- prend acte que la présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription sur les actions qui seraient émises en vertu de la présente résolution.
- 9- délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour mettre en œuvre la présente autorisation, dans les conditions ci-dessus et dans les limites autorisées par les textes en vigueur et notamment, fixer, le cas échéant, les modalités et conditions des émissions qui seraient réalisées en vertu de la présente autorisation et les date de jouissance des actions nouvelles, constater la réalisation des augmentations de capital, modifier les statuts en conséquence, et plus généralement, accomplir toutes les formalités utiles à l'émission, à la cotation et au service financier des titres émis en vertu de la présente résolution et faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre des lois et règlements en vigueur.
- 10- décide que la présente autorisation pourra être utilisée par le Conseil d'Administration pendant un délai maximum de trente huit mois.
- 11- prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

VINGTIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales et notamment celles de l'article L.225-209 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,

- 1- autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions que la Société détient ou pourrait acheter dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions décidé par la Société.
- 2- décide, que la durée durant laquelle la présente délégation pourra être utilisée par le Conseil d'Administration sera de vingt six mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale.
- 3- précise que, conformément à la loi, la réduction de capital ne pourra porter sur plus de 10 % du capital social par périodes de vingt-quatre mois.
- 4- donne les pouvoirs les plus larges au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour apporter aux statuts les modifications découlant de la présente autorisation et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

VINGT ET UNIEME RESOLUTION**(Pouvoirs en vue des formalités)**

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée, à l'effet d'accomplir toutes formalités qui seront nécessaires.

6. AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

Conformément aux dispositions des articles L 225-35 et R 225-28 du Code de commerce, le Conseil d'Administration a autorisé, lors de sa réunion du 10 mars 2010, le Directeur Général à consentir des cautions, avals et autres garanties dans la limite du plafond global de 150 M€

Cette autorisation a été donnée pour une durée d'un an.

7. TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Autorisation donnée	Utilisation
<p>I - Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions</p> <p>Le 29 mars 2007, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 17^{ème} résolution, a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires afin de consentir au profit des salariés ou certains d'entre eux ou certaines catégories du personnel, ainsi qu'aux mandataires sociaux ou certains d'entre eux, tant de la Société elle-même que des sociétés françaises ou étrangères ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés directement ou indirectement dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de ladite société provenant de rachats effectués dans les conditions prévues par la loi.</p> <p>Durée de la délégation : trente-huit mois à compter de l'assemblée susvisée.</p> <p>Le nombre total des options ainsi ouvertes ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions supérieur à 1,5 % du capital social sur une durée de trois ans.</p> <p>Cette autorisation est devenue caduque au 29 mai 2010.</p>	<p>Utilisation :</p> <p>Le Conseil d'Administration du 16 octobre 2007 a décidé d'attribuer les options d'achat d'actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch des options lui donnant le droit d'acheter 6.488 actions (1) - à Monsieur Robert Waterland des options lui donnant le droit d'acheter 6.488 actions(1) - à Monsieur Jérôme Descamps des options lui donnant le droit d'acheter 6.488 actions(1) - à Monsieur Frédéric Maman des options lui donnant le droit d'acheter 6.487 actions(1) <p>Le Conseil d'Administration du 11 décembre 2008 a décidé d'attribuer les options de souscription d'actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch des options lui donnant le droit de souscrire 8.500 actions (1) - à Monsieur Robert Waterland des options lui donnant le droit de souscrire 8.500 actions (1) - à Monsieur Jérôme Descamps des options lui donnant le droit de souscrire 4.482 actions (1) - à Monsieur Frédéric Maman des options lui donnant le droit de souscrire 4.483 actions (1) <p>Le Conseil d'Administration du 15 octobre 2009 a décidé d'attribuer les options de souscription d'actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch des options lui donnant le droit de souscrire 8.583 actions - à Monsieur Robert Waterland des options lui donnant le droit de souscrire 8.582 actions - à Monsieur Jérôme Descamps des options lui donnant le droit de souscrire 5.000 actions - à Monsieur Frédéric Maman des options lui donnant le droit de souscrire 5.000 actions
<p>II - Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet d'attribuer des actions gratuites</p> <p>Le 29 mars 2007, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 18^{ème} résolution, a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires afin de procéder à une attribution gratuite, au profit de certains mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de ses filiales de son choix, de 60.000 actions gratuites existantes ou à émettre pour une période de trois ans.</p> <p>Durée de la délégation : trente-huit mois.</p> <p>Cette autorisation est devenue caduque au 29 mai 2010.</p>	<p>Utilisation :</p> <p>Le Conseil d'Administration du 16 octobre 2007 a décidé d'attribuer les actions gratuites suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch 3.000 actions - à Monsieur Robert Waterland 3.000 actions - à Monsieur Jérôme Descamps 800 actions - à Monsieur Frédéric Maman 800 actions - à des salariés de la société Awon Asset Management 950 actions <p>Sous réserve que le montant du dividende qui sera approuvé lors de la prochaine assemblée annuelle soit conforme aux prévisions</p> <hr/> <p><i>Le Conseil d'Administration du 29 juillet 2008 a décidé d'attribuer les actions gratuites suivantes :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch 5.000 actions - à Monsieur Robert Waterland 5.000 actions - à Monsieur Jérôme Descamps 1.300 actions - à Monsieur Frédéric Maman 1.300 actions - à certains salariés de la société Awon Asset Management 1.621 actions <p><i>Sous réserve que le montant du dividende par action approuvé lors de la prochaine assemblée annuelle soit en augmentation de 1 € par rapport au dividende rattaché à l'exercice 2007</i></p> <p>Ces actions n'ont pas été attribuées du fait de la non réalisation de la condition à laquelle cette attribution était soumise</p>

(1) nombre d'options réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010 à la suite de la distribution d'une partie de la prime d'émission.

2.3 COMPTES CONSOLIDES

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2010 Net	31 décembre 2009 Net
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations corporelles	1	369	427
Immeubles de placement	2	1.004.809	1.036.567
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	764	1.510
Actifs financiers	5	3.093	5.242
Impôt différé actif	15	322	322
Total des actifs non courants (I)		1.009.357	1.044.068
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	7	22.327	25.941
Autres créances et comptes de régularisation	8	7.060	18.631
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	9.192	20.892
Total des actifs courants (II)		38.579	65.464
Actifs destinés à être cédés (III)	6	17.320	8.098
TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)		1.065.256	1.117.630

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2010	31 décembre 2009
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	10	27.961	27.165
Primes liées au capital	10	34.478	35.898
Réserve légale		2.717	5.551
Réserves consolidées		265.787	337.095
Résultat consolidé de l'exercice		42.487	(60.116)
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)		373.430	345.593
Intérêts minoritaires (B)	11	-	-
CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)		373.430	345.593
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts à long terme	12	560.563	591.312
Autres passifs financiers	12	23.008	28.331
Provisions à long terme	13	233	158
Dettes fiscales	14	-	-
Impôt différé passif	15	-	-
Autres passifs long terme	16	327	300
Total des passifs non courants (II)		584.131	620.101
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	12	69.710	87.332
Autres passifs financiers	12	1.824	2.408
Provisions (part à moins d'un an)	13	-	-
Dettes fiscales et sociales	14	8.448	12.337
Dettes fournisseurs et autres dettes	16	27.713	49.859
Total des passifs courants (III)		107.695	151.936
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)		1.065.256	1.117.630

COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Chiffre d'affaires	17	85.752	95.466
Achats consommés	18	(387)	(55)
Charges de personnel	19	(3.852)	(4.365)
Charges externes	19	(15.998)	(22.469)
Impôts et taxes	19	(8.983)	(9.299)
Dotations nettes aux amortissements	20	(824)	(860)
Dotations nettes aux provisions	20	(395)	2.776
Solde net des ajustements de valeur	21	8.052	(88.059)
Autres produits et charges d'exploitation	22	(926)	(1.491)
Résultat opérationnel courant		62.439	(28.356)
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		61	1.100
Coût de l'endettement financier brut		(24.818)	(26.464)
Coût de l'endettement financier net	23	(24.757)	(25.364)
Autres produits et charges financiers	24	5.071	(6.586)
Impôts sur les résultats	25	(266)	(338)
RESULTAT NET		42.487	(60.644)
Intérêts minoritaires		-	(528)
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		42.487	(60.116)
Résultat par action	26	7,90	(11,51)
Résultat dilué par action	26	7,88	(11,49)
Résultat net		42.487	(60.644)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
Résultat global		42.487	(60.644)
Dont : - part du groupe		42.487	(60.116)
- part des intérêts minoritaires		-	(528)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net consolidé	42.487	(60.644)
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	900	397
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	(8.052)	88.059
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	(4.929)	6.938
Plus ou moins value de cession	1.686	429
= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	32.092	35.179
Charge d'impôt	265	338
Coût de l'endettement financier net	24.757	25.364
= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	57.114	60.881
Impôts versés	(1.647)	(8.536)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.670	1.329
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	60.137	53.674
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations <i>Incorporelles et corporelles</i>	(37.402)	(64.090)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	51.878	52.953
Variation des prêts et créances financières consentis	2.827	(3.323)
Incidence des variations de périmètre	-	(1)
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	17.303	(14.461)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(14.657)	(18.321)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	5.122
Augmentation des actions propres	(68)	(53)
Emissions d'emprunts	84.600	38.434
Remboursements d'emprunts	(133.862)	(44.848)
Intérêts financiers nets versés	(25.122)	(26.886)
Variations des dettes financières diverses	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(89.109)	(46.552)
VARIATION DE TRESORERIE	(11.669)	(7.339)
Trésorerie d'ouverture	20.858	28.197
Trésorerie de clôture	9.189	20.858
Variation de trésorerie	(11.669)	(7.339)

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
Situation au 31.12.2008	249.264	42.653	4.142	139.002	(16.748)	418.313	362	418.675
Affectation résultat	-	-	1.409	(18.157)	16.748	-	-	-
Dividendes versés	-	(10.677)	-	(7.643)	-	(18.320)	-	(18.320)
Augmentation de capital	1.200	3.922	-	-	-	5.122	-	5.122
Réduction de capital	(223.299)	-	-	223.299	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(60.116)	(60.116)	(528)	(60.644)
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	646	-	646	-	646
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	166	166
Rachat d'actions propres	-	-	-	(52)	-	(52)	-	(52)
Situation au 31.12.2009	27.165	35.898	5.551	337.095	(60.116)	345.593	-	345.593
Affectation résultat	-	-	-	(60.116)	60.116	-	-	-
Dividendes versés	-	(7.319)	(2.834)	(11.199)	-	(21.352)	-	(21.352)
Augmentation de capital	796	5.899	-	-	-	6.695	-	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	42.487	42.487	-	42.487
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	75	-	75	-	76
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	(68)	-	(68)	-	(68)
Situation au 31.12.2010	27.961	34.478	2.717	265.787	42.487	373.430	-	373.430

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

1. Informations générales

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

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

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

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2010 ont été arrêtés le 2 mars 2011 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

2. Méthodes comptables

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

2.1 Base de préparation des états financiers

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

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables de la Société. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives en regard des états financiers consolidés sont exposés au paragraphe 5.

Les normes et interprétations d'application obligatoire au 1er janvier 2010 sont les suivantes :

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

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

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables au 31 décembre 2010 et n'ont pas été adoptés par anticipation :

- Annual improvements 2010 –Amélioration annuelle des normes IFRS publiée en mai 2010 ;
- IFRS 9 "Instruments financiers" ;
- IAS 24 révisée "Informations à fournir sur les parties liées" ;
- Amendements à IAS 32 "Classifications de droits de souscription" ;
- Amendements à IFRIC 14 "Paiements anticipés des exigences de financement minimal" ;
- IFRIC 19 "Extinction d'une dette financière par émission d'actions", applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010. ;
- Amendement d'IFRIC 14 relatif aux paiements d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010.

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

2.2 Méthode de consolidation

Filiales

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

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

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

2.3 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

2.3.1 Regroupement d'entreprises

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.3.2 Acquisition d'actifs

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

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

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

2.4 Informations sectorielles

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

2.5 Immobilisations corporelles

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

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant les plans suivants :

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

2.6 Immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

BNP Paribas Real Estate Valuation
Savills
Cushman & Wakefield Expertise
Ad Valorem Expertises

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.7 Immobilisations incorporelles

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

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

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

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

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

2.8 Actifs financiers

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

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

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

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

Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

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

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût.

2.9 Clients, comptes rattachés

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

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

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

2.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité. Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

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

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

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

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

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

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

2.12 Capitaux propres

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

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

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

2.13 Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

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

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

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

Instruments de couverture

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

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

Autres passifs financiers

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

Ces passifs financiers sont comptabilisés à leur coût amorti.

2.14 Provisions

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

2.15 Avantages sociaux

Engagements de retraite

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

L'effectif du Groupe au 31 décembre 2010 est de 23 personnes, dont 22 personnes au sein de la société Tour Eiffel Asset Management et 1 personne au sein de la Société de la Tour Eiffel.

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

Au 31 décembre 2010, le Groupe a réalisé la valorisation du montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

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

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

Paiements fondés sur des actions

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

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

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

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

2.16 Dettes avec différés de paiement

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

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

2.17 Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal du groupe

L'option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) par la Société de la Tour Eiffel a été faite au cours du 1er 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 reversement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

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

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

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

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

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

Aménagement du régime SIIC

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

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

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

2.18 Reconnaissance des produits

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

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

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

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

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

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

2.19 Autres produits et charges opérationnels

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

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

2.20 Contrats de location-financement

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

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

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

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

2.21 Distribution de dividendes

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

3 - Périmètre de consolidation

3.1 Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Déc. 2010	% d'intérêt Déc. 2009	Date d'entrée dans le périmètre
SA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	572 182 269	Société Mère	100 %	100 %	
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES	419 127 287	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2003
SCI NOWA	443 080 379	I.G.*	100 %	100 %	avril 2004
SCI MARCEAU BEZONS	429 665 672	I.G.*	100 %	100 %	juin 2004
SCI ARMAN F02	444 978 076	I.G.*	100 %	100 %	avril 2004
SCI DES BERGES DE L'OURCQ	478 726 565	I.G.*	100 %	100 %	septembre 2004
SCI CHAMPIGNY CARNOT	479 586 893	I.G.*	100 %	100 %	novembre 2004
SCI COMETE	479 576 761	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2004
SCI LYON GENLIS	480 351 576	I.G.*	100 %	100 %	janvier 2005
SCI ETUPES DE L'ALLAN	480 601 038	I.G.*	100 %	100 %	janvier 2005
SCI CAEN COLOMBELLES	482 598 133	I.G.*	100 %	100 %	mai 2005
SCI MALAKOFF VALETTE	552 138 448	I.G.*	100 %	100 %	mai 2004
SAS LOCAFIMO (1)	692 031 149	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE (1)	388 323 909	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2005
SCI BOTARDIERE (1)	397 968 207	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE (1)	403 104 458	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2005
TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT	380 757 807	I.G.*	100 %	100 %	mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	I.G.**	100 %	100 %	juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	I.G.**	100 %	100 %	juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	I.G.**	100 %	100 %	juin 2006
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	I.G.*	100 %	100 %	mai 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	I.G.*	100 %	100 %	mai 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	I.G.*	100 %	100 %	juillet 2006
SCI VELIZY TOPAZ	328 223 706	I.G.**	100 %	100 %	décembre 2006
SCI DURANNE SUD	498 033 869	TUP 28/06/10	-	100 %	mars 2008
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	I.G.*	100 %	100 %	décembre 2008

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

* : Intégration Globale

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

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

Adresse commune à l'ensemble des sociétés du groupe :

20-22, Rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris

3.2 Variation de périmètre

Sorties de périmètre

Transmission Universelle de Patrimoine :

La SCI Duranne Sud a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société Tour Eiffel en date du 28 juin 2010.

4. Gestion des risques financiers

Risques de marché

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

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

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

Au 31 décembre 2010, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 627,7 M€, composée de 373,9 M€ à taux fixe (dont 318 M€ couverts par des SWAP) et 245,2 M€ à taux variable, totalement couvert par des contrats de CAP. Ainsi, au 31 décembre 2010, la dette est couverte à 99 %.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2010, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 2,5 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle).

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent.

Risques sur actions auto-détenues

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

Sur la base du nombre de titres détenues au 31 décembre 2010, soit 96 041 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,6 M€

Risque de contrepartie

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

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

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

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

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

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

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : couverture des frais financiers du 4ème trimestre 2010 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 4ème trimestre 2010 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

Financement et covenants bancaires au 31/12/2010

<u>en M€</u>	Dette bancaire consolidée au 31/12/2010	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance
		LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	126,4	75,0 %	170 %	54,3 %	305 %	15/06/2013
Calyon	36,3	80,0 %	125 %	43 %	197 %	15/04/2011
Société Générale (50 %) Crédit Foncier (50 %)	54,6	65 %	110 %	55,4	218 %	28/03/2017
Société Générale	12,8	NA	NA	NA	NA	14/01/2015
PBB (ex HRE)	374,7	72,5 %	140 %	66,7 %	313 %	30/06/2013
Natixis	22,9	75,5 %	225 %	62,5 %	285 %	31/03/2011
Total	627,7					

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 31 décembre 2010 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

5. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Estimations et hypothèses comptables déterminantes

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

Evaluation des immeubles

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible qu'en cas de cession ultérieure, le prix de cession diffère desdites évaluations.

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

Evaluation des actifs incorporels

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

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

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

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

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

NOTE 1 : Actifs Corporels

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
Exercice clos le 31.12.09			
Solde net à l'ouverture	8.261	510	8.771
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	10	10
Cessions	-	-	-
Reclassement (1)	(8.261)	(13)	(8.274)
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(80)	(80)
	Solde net à la clôture	-	427
Au 31.12.09			
Brut	-	865	865
Amortissement cumulé	-	(438)	(438)
	Valeur nette comptable	-	427
Exercice clos le 31.12.10			
Solde net à l'ouverture	-	427	427
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	13	13
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(71)	(71)
	Solde net à la clôture	369	369
Au 31.12.10			
Brut	-	817	817
Amortissement cumulé	-	(448)	(448)
	Valeur nette comptable	-	369

NOTE 2 : Immeubles de placement**Variation par nature**

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement
Clôture au 31.12.2009	
Solde net à l'ouverture	1.077.158
Acquisitions et constructions	66.743
Dépenses sur immeubles achevés	7.773
Cessions	(30.714)
Reclassement	8.261
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(4.498)
Variation de périmètre	
Autres mouvements	(97)
Effet juste valeur (résultat)	(88.059)
Solde net à la clôture	1.036.567
Clôture au 31.12.10	
Solde net à l'ouverture	1.036.567
Acquisitions et constructions	18.953
Dépenses sur immeubles achevés	3.487
Cessions	(1) (47.100)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(14.685)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	(2) (465)
Effet juste valeur (résultat)	8.052
Solde net à la clôture	1.004.809

(1) Les cessions ont été les suivantes :

- 5.300K€: immeuble de la SCI Lyon Genlis cédé le 2 avril,
- 24.890K€: immeuble Champs sur Marne East Side de la SCI Nowa cédé le 2 juillet,
- 15.460K€: immeuble de la SCI Malakoff Valette cédé le 5 octobre,
- 1.450K€: bâtiments 14 et 19 du Parc des Tanneries (Strasbourg) de la SAS Locafimo cédés le 10 décembre,

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

- 348K€pour la SAS Locafimo
- 117K€pour la SCI Rueil National

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

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

NOTE 3: Ecart d'acquisition

<i>(En k€)</i>	Comète	Malakoff Valette	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
Clôture au 31.12.2009						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-	-
Au 31.12.2009						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	21.264	27.644
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(21.264)	(27.644)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-	-
Clôture au 31.12.10						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-	-
Au 31.12.10						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	20.014	26.394
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(20.014)	(26.394)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-	-

NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles**Variation par nature**

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
Clôture au 31.12.2009			
Solde net à l'ouverture	-	2.286	2.286
Acquisitions	-	4	4
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(780)	(780)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
Solde net à la clôture	-	1.510	1.510
Au 31.12.2009			
Brut	-	4.371	4.371
Amortissement cumulé	-	(2.861)	(2.861)
Valeur nette comptable	-	1.510	1.510
Clôture au 31.12.2010			
Solde net à l'ouverture	-	1.510	1.510
Acquisitions	-	7	7
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(753)	(753)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
Solde net à la clôture	-	764	764
Au 31.12.2010			
Brut	-	4.270	4.270
Amortissement cumulé	-	(3.506)	(3.506)
Valeur nette comptable	-	764	764

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

Les immobilisations incorporelles sont composées à hauteur de 741 K€ de la valeur nette du contrat d'Asset Management constaté lors de l'entrée d'Awon Asset Management, renommée Tour Eiffel Asset Management le 1er septembre 2010, dans le périmètre de consolidation (en 2006).

NOTE 5 : Actifs financiers

Actifs financiers – Nature

(En k€)	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
Clôture au 31.12.2009						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.196	703	410	2.311
Augmentations	-	-	-	13.028	-	13.028
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	(9.321)	(410)	(9.731)
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	(366)	-	-	(366)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	2	-	830	4.410	-	5.242
Clôture au 31.12.2010						
Solde net à l'ouverture	2	-	830	4.410	-	5.242
Augmentations	-	-	-	5.570	-	5.570
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(8.435)	-	(8.435)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	716	-	-	716
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	2	-	1.546	1.545	-	3.093

Dépôts et cautionnements versés :

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

Au 31 décembre, ces gages espèces s'élèvent à 1.135K€ contre 3.996K€ au 31 décembre 2009.

Instruments dérivés :

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

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

Les justes valeurs sont fournies par les établissements émetteurs.

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

L'ajustement de la juste valeur au 31 décembre 2010 se traduit par un impact financier positif global de 5.335K€(dont 177K€liés au CAP et 5.158K€liés aux swaps) :

- impact financier positif de 716K€en actifs financiers
- impact financier positif de 4.619K€en dettes financières (c.f. Note 12).

Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 31 décembre 2010

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K €
CAP	04-09-2006	04-09-2006	03-12-2012	61.741	Euribor 3 mois	5,00 %	489
CAP	25-03-2010	25-03-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,00 %	205
CAP	02-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,50 %	129
CAP	30-06-2006	01-08-2007	07-06-2013	18.473	Euribor 3 mois	4,50 %	20
CAP	30-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	20.878	Euribor 3 mois	4,50 %	23
CAP	18-05-2010	27-10-2010	30-06-2013	32.000	Euribor 3 mois	2,50 %	141
SWAP	19-05-2010	19-05-2010	16-01-2015	(1)	Euribor 3 mois	4,36 %	277
SWAP	21-09-2010	21-09-2010	16-01-2010	(1)	Euribor 3 mois	4,36 %	262
CAP	31-03-2010	31-03-2010	30-09-2011	26.000	Euribor 3 mois	2,00 %	-
TOTAL							1.546

(1) Ces deux SWAP sont des sous-jacent du SWAP enregistré en dette pour une valeur de (857)K€

NOTE 6 : Actifs destinés à être cédés

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
Clôture au 31.12.09	
Solde net à l'ouverture	18.300
Transfert net en provenance des immeubles de placement	4.498
Acquisitions	-
Cessions	(14.700)
Solde net à la clôture	8.098
Clôture du 31.12.10	
Solde net à l'ouverture	8.098
Transfert net en provenance des immeubles de placement	14.685
Acquisitions	-
Cessions	(5.463)
Solde net à la clôture	17.320

Ont été cédés au cours de l'exercice 2010 :

- le bâtiment A du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de la société Locafimo,
- l'îlot K2 de l'immeuble Massy de la société Arman F2 ,
- la parcelle adjacente à l'immeuble Massy de la société Arman Ampère,

Le solde correspond à :

- Aux bâtiments 15/22/23/24 du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo,
- A l'immeuble de la SCI Paris Charonne (promesse de vente signée en mai 2010).

NOTE 7 : Clients et comptes rattachés

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Brut	24.032	27.363
Provisions	(1.705)	(1.422)
Total net clients et comptes rattachés	22.327	25.941

NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2010	31 déc. 2009
	Net	Net
- Avances et acomptes versés	76	759
- Personnel et comptes rattachés	21	14
- Créances sur l'Etat (1)	4.058	11.481
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	58	51
- Charges constatées d'avance	1.116	1.130
- Autres créances (2)	3.747	5.196
Total valeur brute	9.076	18.631
- Provisions sur autres créances (3)	(2.016)	-
TOTAL	7.060	18.631

(1) Ce montant correspond principalement :

- à des créances et remboursements de TVA à venir.

(2) Ce montant est composé essentiellement :

- en 2009 : de 1.000K€ de créances sur cession d'actifs, et de 2.705K€ d'appels de fonds chez Locafimo,
- en 2010 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo (cf Note 9), et de 733K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Porte des Lilas et Vélizy Topaz

(3) Locafimo a perçu 431 K€ de remboursement de créances au cours du 1er semestre 2010.

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>	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Valeurs mobilières de placement	119	13.197
Disponibilités (1)	9.073	10.142
Total valeur brute	9.192	23.339
Provision sur créances bancaires (1)	-	(2.447)
Total	9.192	20.892

(1) La Créance et la provision sur les créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo ont été reclassées en autres créances, Note 8.

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

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9.192	20.892
Solde créditeurs de banque (Note 12)	(3)	(34)
Total trésorerie nette	9.189	20.858

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€)
Au 31 décembre 2008		5.193.003	48	249.264	42.653	291.917
Augmentation de capital		240.033	5	1.200	3.922	5.122
Réduction de capital		-	-	(223.299)	-	(223.299)
Frais d'émission		-	-	-	-	-
Dividendes versés		-	-	-	(10.677)	(10.677)
Affectation du Report à nouveau		-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2009		5.433.036	5	27.165	35.898	63.063
Augmentation de capital	(1)	159.248	5	796	5.899	6.695
Réduction de capital		-	-	-	-	-
Frais d'émission		-	-	-	-	-
Dividendes versés	(2)	-	-	-	(7.319)	(7.319)
Affectation du Report à nouveau		-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010		5.592.284	5	27.961	34.478	62.439

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

(1) L'augmentation de capital résulte de l'exercice de l'option du paiement de l'acompte sur dividende en actions, dont la distribution a été décidée par le Conseil d'administration du 28 juillet 2010.

(2) La distribution des dividendes d'un montant total de 21.352K€a été prélevée :

- sur la prime d'émission pour 7.319K€
- sur la partie distribuable de la réserve légale pour 2.834K€
- sur les autres réserves pour 11.199K€

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

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

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

Attribuées en 2006

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

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

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

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

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

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

Attribuées en 2007

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

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

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

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

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

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

Attribuées en 2008

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

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

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

Attribuées en 2009

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

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

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

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

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

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

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

Estimation de la valeur des options :

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

(En k€)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)
Au 1^{er} janvier	83,74	393.924	86,46	355.662
Octroyées	-	-	48,08	27.165
Caduques	-	340.196	-	-
Exercées	-	-	-	-
Ajustement post distribution	-	7.826	-	11.097
Echues	-	-	-	-
A la clôture	43,47	61.554	83,74	393.924

Sur les 61 554 options en circulation au 31 décembre 2010, 61 554 options pouvaient être exercées.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Etat	Date de levée	Prix d'exercice ajusté de l'option	Prix du sous-jacent	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
26/12/2005	En cours	26/12/2010	63,03€	74,00€	14 %	3,0 %
22/03/2006	Caducue	22/03/2011	80,73€	73,64€	36 %	3,5 %
17/05/2006	Caducue	17/05/2011	80,84€	74,16€	35 %	3,7 %
14/09/2006	Caducue	14/09/2011	92,13€	84,35€	38 %	3,6 %
29/03/2007	Caducue	29/03/2012	114,64€	108,91€	47 %	3,9 %
16/10/2007	Caducue	16/10/2012	111,15€	95,13€	51 %	4,2 %
11/12/2008	En cours	11/12/2013	32,87€	14,90€	69 %	3 %
15/10/2009	En cours	15/10/2014	45,95€	36,44€	60 %	2,6 %

Au 31 décembre 2010, l'annulation des plans 2 à 6 durant leurs périodes d'acquisition a été comptabilisée en charges de personnel comme une accélération de la comptabilisation de l'amortissement des droits acquis pour un montant de 77K€

4) Attribution d'actions gratuites

Les conditions

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

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

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

Au cours de l'exercice 2009, 9 750 actions gratuites ont été attribuées définitivement aux bénéficiaires des plans de février et octobre 2007. Au 31 décembre 2010, il n'existe plus d'actions gratuites non attribuées.

NOTE 11 : Intérêts minoritaires

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

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

NOTE 12 : Emprunts et dettes financières*Emprunts et dettes financières – Variations par nature*

<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 cautionnements reçus	Total
Solde au 01.01.2009	682.477	8.492	138	14.858	10.314	716.279
Augmentations	35.268	2.796	-	-	3.165	41.229
Diminutions	(42.107)	(4.422)	-	(316)	(2.741)	(49.586)
Juste valeur	-	-	-	5.652	-	5.652
Actualisation/Désactualisation	-	57	-	98	-	155
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(105)	(290)	-	(395)
Reclassement	-	(3.951)	-	-	-	(3.951)
Solde au 31.12.2009	675.638	2.971	34	20.002	10.738	709.383
Augmentations	83.784	2.596	-	-	816	87.196
Diminutions	(131.748)	(2.971)	-	(294)	(1.820)	(136.833)
Juste valeur	-	-	-	(4.619)	-	(4.619)
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	9	-	9
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(31)	-	-	(31)
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Solde au 31.12.2010	627.674	2.596	3	15.098	9.734	655.105

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

<i>(En M€)</i>	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	373,9	253,8	627,7

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,5 % au 31 décembre 2010.

La dette totale à taux fixe ressort à 373,9 M€ après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe.

Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 253,8 M€ est couverte à hauteur de 245,2 M€ par des instruments de CAP.

Emprunts et dettes financières

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
<i>Non courants</i>		
Emprunts bancaires	560.563	591.312
Autres passifs financiers	23.008	28.331
Total	583.571	619.643
<i>Courants</i>		
Emprunts bancaires	67.111	84.327
Intérêts courus	2.596	2.971
Découverts bancaires	3	34
Autres dettes financières	-	-
Autres passifs financiers	1.824	2.408
Total	71.534	89.740
Total des emprunts et dettes financières	655.105	709.383

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Entre 1 et 5 ans	518.400	536.631
A plus de 5 ans	42.163	54.681
Total	560.563	591.312

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

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

<i>(En k€)</i>	Nominal	Intérêts	Total
31 décembre 2011	67.111	10.936	78.201
30 décembre 2012	4.640	10.406	15.200
30 décembre 2013	498.011	10.091	507.794
30 décembre 2014	2.529	1.154	3.683
30 décembre 2015	13.220	914	14.134
30 décembre 2016	2.362	845	3.207
30 décembre 2017	39.801	793	40.594
Total	627.674	35.139	662.813

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 2010

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K €
SWAP alternatif	15-10-2006	15-10-2006	15-04-2011	69.810	Euribor 3 mois	3,45 %	(687)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	2.855	Euribor 3 mois	4,53 %	(97)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	12.281	Euribor 3 mois	4,57 %	(256)
SWAP	01-01-2010	01-01-2010	01-04-2014	39.640	Euribor 3 mois	4,34 %	(3.377)
SWAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	55.419	Euribor 3 mois	4,10 %	(3.672)
SWAP	29-06-2006	01-05-2007	07-06-2013	62.634	Euribor 3 mois	4,19 %	(4.290)
SWAP	06-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	9.120	Euribor 3 mois	4,36 %	(857)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	3.721	Euribor 3 mois	4,20 %	(330)
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1,60 %	(80)
SWAP	01-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	1,65 %	(85)
SWAP	02-12-2005	29-06-2007	30-06-2011	12.634	Euribor 3 mois	3,215 %	(128)
SWAP	29-09-2006	29-09-2006	03-06-2011	8.047	Euribor 3 mois	3,965 %	(98)
SWAP	29-09-2006	29-09-2006	30-06-2011	44.753	Euribor 3 mois	4,035 %	(646)
TOTAL							(14.603)

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

(En k€)	Provision pour litige salarié	Provision pour risque de non remboursement des assurances	Provisions pour indemnités de départ en retraite	Autres provisions pour charge	Autres provisions pour charge	Total
Situation au 31.12.2009	-	-	158	-	-	158
Dotations	-	100	4	-	-	104
Reprises non utilisées	-	-	(29)	-	-	(29)
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Solde à la clôture 31.12.2010	-	100	133	-	-	233

(En k€)	31 décembre 2010		31 décembre 2009	
	A long terme	A moins d'un an	A long terme	A moins d'un an
Provision pour litige salarié	-	-	-	-
Provision pour risque sur locataires Locafimo	100	-	-	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	133	-	158	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
Solde net à la clôture	233	-	158	-
Total par période	233		158	

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

Nature (En k€)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
TOTAL des dettes fiscales non courantes	-	-
Dettes sociales	1.091	1.095
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	187	1.348
Autres dettes fiscales	7.170	9.894
TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes	8.448	12.337
TOTAL	8.448	12.337

NOTE 15 : Impôts différés

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

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

NOTE 16 : Dettes fournisseurs et autres dettes

Nature (En k€)		31 décembre 2010	31 décembre 2009
Dettes fournisseurs		4.374	4.672
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(1)	2.080	17.342
Compte courant passif		-	-
Avances et acomptes reçus		640	418
Clients créditeurs		1.369	4.416
Autres dettes d'exploitation	(2)	1.040	4.646
Produits constatés d'avance	(3)	18.210	18.365
TOTAL		27.713	49.859
Autres passifs long terme			
Produits constatés d'avance	(4)	327	300
TOTAL		327	300

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

- Arman F02 pour 342K€ contre 2.304K€ au 31.12.2009,
- Arman Ampère pour 776K€
- Brou, pour 150K€
- Locafimo pour 765K€ contre 14.807K€ au 31.12.2009.

(2) Ce poste est composé principalement de provisions pour charges chez Locafimo pour 274K€ au 31.12.2010 contre 2.798K€ au 31.12.2009.

(3) Ce poste est composé principalement au 31 décembre 2010 des produits constatés d'avance sur les loyers du 1er trimestre 2011.

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

- Jaurès 39K€
- Rueil 261K€
- Porte des Lilas 24K€
- Champigny Carnot 3K€

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

(En k€)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Produits de location	72.151	75.704
Autres produits locatifs ⁽¹⁾	13.601	19.762
Total du chiffre d'Affaires	85.752	95.466

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

Analyse sectorielle : (en référence à la note 2.4)

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

Loyers à recevoir au titre de baux fermes en portefeuille

(En k€)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
<i>Montant des paiements minimaux futurs</i>		
A moins d'un an	65.243	71.619
A plus d'un an et moins de cinq ans	211.380	252.486
A plus de cinq ans	77.615	146.245
Total des paiements futurs	354.238	470.350
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	72.151	75.704

NOTE 18 : Achats consommés

(En k€)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Achats non stockés de matériels et fournitures	(387)	(55)
Total des achats consommés	(387)	(55)

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

(En k€)	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Rémunération du personnel	(2.586)	(2.588)
Charges sociales	(1.191)	(1.131)
Charges sur paiements en actions	(75)	(646)
Total des charges de personnel	(3.852)	(4.365)

Charges externes

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Sous-traitance générale	(69)	(140)
- Locations et charges locatives	(6.604)	(11.915)
- Entretien et réparations	(1.298)	(903)
- Primes d'assurance	(769)	(1.700)
- Divers documentation, séminaires	(110)	(58)
- Personnel extérieur à l'entreprise	(3)	(10)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires ⁽¹⁾	(6.043)	(6.711)
- Pub, publication, relations publiques	(404)	(320)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(11)	(10)
- Déplacements, missions et réceptions	(210)	(185)
- Frais postaux et de télécommunications	(71)	(74)
- Services bancaires et assimilés	(303)	(347)
- Autres services extérieurs	(103)	(96)
Total des charges externes	(15.998)	(22.469)

⁽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>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Taxes foncières	(6.860)	(6.936)
Autres impôts et taxes	(2.123)	(2.363)
Total des impôts et taxes	(8.983)	(9.299)

NOTE 20 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(753)	(780)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(71)	(80)
TOTAL Dot-Rep / Amortissements	(824)	(860)
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	(295)	2.776
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	(100)	-
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
TOTAL Dot-Rep / Provisions	(395)	2.776

NOTE 21 : Solde net des ajustements de valeur

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Immeubles de placement	8.052 ⁽¹⁾	(88.059)
- Ecart d'acquisition.	-	-
TOTAL	8.052	(88.059)

(1) Dont ajustements de valeur à périmètre d'actifs constants : 8.038 K€

NOTE 22 : Autres produits et charges d'exploitation

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Produits divers de gestion courante	2.157	2.659
- Pertes sur créances irrécouvrables	-	(250)
- Charges diverses de gestion courante	(265)	(699)
-Autres dotations nettes aux provisions	-	527
- Produits sur cession d'immeubles de placement*	50.878	44.985
- Valeur des immeubles cédés*	(52.563)	(45.414)
- Charges exceptionnelles sur exercices antérieurs	(1.133)	(3.299)
TOTAL	(926)	(1.491)

* Au cours de l'exercice 2010, le groupe a cédé sept actifs non stratégiques.

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

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement ayant généré des produits locatifs	Immeubles de placement n'ayant pas généré des produits locatifs
Produits locatifs	72.151	-
Charges opérationnelles directes ⁽¹⁾	9.961	6.470

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

NOTE 23 : Coût de l'endettement financier net

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Revenus des valeurs mobilières de placement	61	1.100
- Revenus de prêts	-	-
Total des produits de trésorerie et équivalents	61	1.100
- Intérêts sur opérations de financement	(24.818)	(26.464)
Total des coûts de l'endettement financier brut	(24.818)	(26.464)
TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET	(24.757)	(25.364)

NOTE 24 : Autres produits et charges financiers

<i>(En k€)</i>		31 décembre 2010	31 décembre 2009
- Autres produits financiers	(1)	6.776	140
- Produits des cessions de titres		-	-
Total des autres produits financiers		6.776	140
- Abandons de créances accordés		-	-
- Autres charges financières	(1)	(1.705)	(6.726)
- Valeur nette comptable des titres cédés			
Total des autres charges financières		(1.705)	(6.726)
TOTAL		5.071	(6.586)

(1) Dont 5.335 K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers au 31/12/10 contre (6.111) K€ au 31/12/09.

NOTE 25 : Impôts sur les résultats :

<i>(en K€)</i>		31 décembre 2010	30 décembre 2009
Impôt courant		(266)	(660)
Impôts différés ⁽¹⁾		-	322
Total		(266)	(338)

⁽¹⁾ Confère note 15.

NOTE 26 : Résultat de base par action**Résultat de base**

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

<i>(En k€)</i>		31 décembre 2010	31 décembre 2009
Résultat de l'exercice		42.487	(60.116)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		5.377.879	5.222.544
Résultat de base par action (€/par action)		7,90	(11,51)

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 2010	31 décembre 2009
Résultat de l'exercice	42.487	(60.116)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.392.796	5.232.294
Résultat dilué par action (€par action)	7,88	(11,49)

Instruments dilutifs

Le nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre 2010 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	5.592.284	5.592.284
Stock-options	14.917	14.917
Actions propres	(96.041)	(96.041)
TOTAL	5.511.160	5.511.160

NOTE 27 : Distribution

L'assemblée générale a décidé de distribuer un montant de 2 €par action prélevé sur les réserves.

Cette distribution d'un montant de 10.671.714 €a été mise en paiement le 28 mai 2010.

Le conseil d'administration du 28 juillet 2010 a décidé de distribuer un acompte sur dividendes de 2 € par action pour un montant de 10.680.106 €sous forme d'actions et de numéraire pour un montant de 3.985.320 €

NOTE 28 : Parties liées

- Rémunérations des principaux dirigeants

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Salaires et autres avantages à court terme	720	720
Jetons de présence	110	110
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	75	646
TOTAL	905	1.476

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

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

- Parties liées

Les honoraires versés à Bluebird Investissement, partie liée, s'élèvent à 670 K€ au titre de l'exercice 2010. Ce montant est identique à celui versé au cours de l'exercice 2009.

NOTE 29 : Engagements hors bilan**1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé****Engagements donnés :**

Aucun engagement donné.

Engagements reçus :

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Garantie de passif				
- sur cession des parts SCI Nowa	02/04/2004	-	10.000	10.000
- sur cession des parts SCI Marceau Bezons	23/06/2004	-	10.000	10.000
- sur cession des parts SCI Malakoff Valette	27/05/2004	-	3.000	3.387
- sur cession des parts SAS Parcoval	30/03/2007	15/01/2011	3.600	3.600
- sur divers autres parts	-	-		3.200
			26.600	30.187

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société**Engagements donnés :**

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Lignes de crédit non utilisées	-	-	13.300	77.800
Nantissements de titres (prix d'acquisition des titres en social)				
- parts Nowa	28/02/2006	15/04/2011	14.528	14.528
- parts Champigny Carnot	12/01/2005	15/06/2013	1	1
- parts Lyon Genlis	24/03/2005	15/06/2013	1	1
- parts Jaurès	07/04/2005	15/06/2013	5.146	5.146
- parts Caen	21/06/2005	15/06/2013	1	1
- parts Etupes	12/07/2005	15/06/2013	1	1
- parts Locafimo	27/12/2005	15/04/2011	375.948	180.984
- parts Bezons, Grenoble et Rueil	15/06/2006	15/06/2013	3	3
- parts Malakoff	14/02/2007	15/06/2013	6.500	6.500
- parts détenues par STE	25/07/2007	15/06/2013	-	100.000
- parts de Berges de l'Ourcq	14/12/2004	15/06/2013	1	1
- parts détenues par Jaurès	24/01/2007	15/06/2013	2.003	2.003
			404.133	309.169
Privilège de prêteur de deniers	-	-	66.366	112.052
Caution réelle	-	-	2.515	10.593
Convention cadre				
- entre STE et RBS	30/11/2004	-	127.282	194.052
- entre STE et Natixis	31/03/2010	-	23.079	-
			150.361	194.052

Engagements reçus :

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Caution locataire			1.859	1.949
Caution solidaire				
- société F2Arman	22/01/2003	-	49.222	49.222
- société Rueil	26/09/2008	-	32.317	32.317
- divers autres sociétés	-	-	369	3.800
			81.908	85.339
Nantissement	-	-	200	200
Garantie financière d'achèvement				
- société Porte des Lilas	12/12/2008	-	49.474	49.474
- société Locafimo	-	-	-	13.850
- société Vélizy Topaz	28/11/2008	-	-	17.267
- divers autres sociétés	-	-	6.635	15.449
			56.109	96.040

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

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Hypothèques (valeur nette comptable)				
- L'immeuble d'Arman F2	28/03/08	28/03/17	42.500	50.312
- les 15 immeubles de Nowa	28/02/06	15/04/11	36.270	78.000
- l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	3.519
- le bât. principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	581
- les bât. A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	570
- l'immeuble de Etupes	12/07/05	15/06/13	10.750	10.750
- l'immeuble de Jaurès	07/04/05	15/06/13	11.250	11.250
- les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/09	30/06/14	375.948	345.381
			481.388	500.363
Engagement à l'égard du constructeur			-	9.375

Engagements reçus :

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Garantie de loyer	-	-	4.709	4.709
Promesse de vente – Immeuble Paris Charonne	21/05/10	21/05/11	14.400	

2.4 COMPTES SOCIAUX

BILAN ACTIF

	31/12/2010			31/12/2009	Euros Cf notes
	Brut	Dépréciation	Net	Net	
ACTIF IMMOBILISE					
Immobilisations incorporelles					
Concessions, brevets, licences, logiciels	12 005		12 005	12 005	A
Immobilisations corporelles					
Terrains	10 966 696	1 479 970	9 486 726	10 966 696	A
Constructions	19 374 310	1 987 306	17 387 004	17 970 220	A
Autres immobilisations corporelles	11 603	9 902	1 701	6 049	A
Immobilisations corporelles en cours	0		0	28 458	A
Immobilisations financières (1)					
Participations	256 588 432	4 485 967	252 102 465	245 308 437	A / H / I / FS3
Créances rattachées à des participations	62 879 190		62 879 190	52 547 089	A / C / H
Autres immobilisations financières	1 677		1 677		A
	349 833 912	7 963 145	341 870 768	326 838 953	
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en-cours					
Avances et acomptes versés sur commandes	25 939		25 939	74 694	
Créances (2)					
Clients et comptes rattachés	2 647 914	629 959	2 017 955	2 006 127	C / H
Autres créances	26 257 940		26 257 940	54 772 420	C / H
Valeurs mobilières de placement					
Actions propres	7 514 635	1 969 227	5 545 408	5 048 444	FS 4 / G
Autres titres				1 113 561	G
Disponibilités	545 841		545 841	639 247	
Charges constatées d'avance (2)	219 902		219 902	533 247	C / E
	37 212 172	2 599 186	34 612 985	64 187 740	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	254 956		254 956	123 528	B / F
TOTAL GENERAL	387 301 041	10 562 331	376 738 710	391 150 221	
(1) Dont à moins d'un an (brut)			15 747 028	2 414 928	
(2) Dont à plus d'un an (brut)					

BILAN PASSIF**Euros**

	31/12/2010	31/12/2009	Cf notes
	Net	Net	
CAPITAUX PROPRES			
Capital (dont versé : 27 961 420)	27 961 420	27 165 180	J / FS 1
Primes d'émission, de fusion, d'apport	34 477 782	35 897 847	IC 3
Réserves :			
- Réserve légale	2 716 518	5 550 819	
- Autres réserves	215 933 372	223 817 931	
Report à nouveau		3 301 198	
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	36 739 798	(10 666 955)	
Acomptes sur dividendes	-10 680 106		
	307 148 784	285 066 019	O
AUTRES FONDS PROPRES			
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour charges			K
DETTES (1)			
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	36 634 875	90 877 159	L
Emprunts et dettes financières	30 088 299	12 117 155	L / N
Fournisseurs et comptes rattachés	1 924 498	1 792 332	L / N
Dettes fiscales et sociales	534 207	431 518	L
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	15 987	45 982	L
Autres dettes	101 834	419 495	L / N
Produits constatés d'avance	290 226	400 561	Q
	69 589 926	106 084 201	
TOTAL GENERAL	376 738 710	391 150 221	
(1) Dont à plus d'un an (a)	12 634 251	12 841 426	
(1) Dont à moins d'un an (a)	56 955 675	93 264 775	
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		3 794	

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

COMPTE DE RESULTAT

Euros

	31/12/2010			31/12/2009	Cf notes
	France	Exportation	Total	Total	
Produits d'exploitation (1)					
Production vendue (services)	7 747 826		7 747 826	7 409 723	
Chiffre d'affaires net	7 747 826		7 747 826	7 409 723	R
Production immobilisée			311		
Reprises sur provisions et transfert de charges			601 183	31 000	S
Autres produits			59	4	
			8 349 379	7 440 727	
Charges d'exploitation (2)					
Autres achats et charges externes (a)			7 507 593	7 087 585	T/U
Impôts, taxes et versements assimilés			415 530	287 341	
Salaires et traitements			720 000	720 000	IC 2
Charges sociales			221 280	217 400	
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :					
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			1 109 212	843 502	B
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			1 479 970		K
- Sur actifs circulants : dotations aux dépréciations			629 959		K
Autres charges			110 025	110 013	
			12 193 570	9 265 841	
RESULTAT D'EXPLOITATION			(3 844 192)	(1 825 114)	
Produits financiers					
De participations (3)			39 982 766	16 104 027	
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)					
Autres intérêts et produits assimilés			748 201	439 878	
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges			14 415 329	4 157 935	
Différences positives de change				6	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			48 818	165 792	
			55 195 114	20 867 639	
Charges financières					
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			6 455 194	14 415 329	K
Intérêts et charges assimilées (4)			8 282 886	10 924 371	
Différences négatives de change			206	13	
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement			71 541	314 206	
			14 809 827	25 653 920	
RESULTAT FINANCIER			40 385 287	(4 786 281)	
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			36 541 095	(6 611 395)	

COMPTES DE RESULTAT (Suite)

	Euros		
	31/12/2010	31/12/2009	Cf notes
	Total	Total	
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion	152 301		
Sur opérations en capital		9 350 000	
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges			K
	152 301	9 350 000	
Charges exceptionnelles			
Sur opérations en gestion	560	35	
Sur opérations en capital	1 038	13 423 525	
Dotations aux amortissements et aux provisions			
	1 598	13 423 560	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	150 704	(4 073 560)	
Impôts sur les bénéfices	(48 000)	(18 000)	IC 6.3
Total des produits	63 696 794	37 658 366	
Total des charges	26 956 996	48 325 321	
<i>(a) Y compris :</i>			
- <i>Redevances de crédit-bail mobilier</i>			
- <i>Redevances de crédit-bail immobilier</i>			
<i>(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs</i>			
<i>(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs</i>			
<i>(3) Dont produits concernant les entités liées</i>	39 982 766	16 104 027	
<i>(4) Dont intérêts concernant les entités liées</i>	1 046 552	4 056 988	

ANNEXES AU COMPTES SOCIAUX

GENERALITES

La Société de la Tour Eiffel a pour objet à titre principal, l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet identique.

Option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC)

En date du 15 avril 2004, la société a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), avec effet au 1er janvier 2004.

FAITS SIGNIFICATIFS

1. Opérations sur le capital

1.1. Acompte sur dividendes 2010 et option pour le paiement en actions

En date du 28 juillet 2010, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividende pour € 10.680.106, soit un dividende de €2 par action au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 juin 2010, avec option de paiement en actions ou en numéraire selon la 3ème résolution adoptée lors de l'Assemblée Générale du 20 mai 2010.

Une augmentation de capital social de € 796.240 (soit 159.248 actions) et une augmentation de la prime d'émission de € 5.898.546 ont été constatées, conformément à la décision du Président Directeur Général du 30 septembre 2010. Les actions nouvelles ont été émises au prix de € 42,04 correspondant à 90 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution, diminuée du montant net de l'acompte sur dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur.

A cet effet, 3.373.818 actions ont opté pour le paiement de l'acompte sur dividende en action et une soulte de € 52.850 a été versée aux actionnaires, le solde des actions (soit 1.966.235 actions) ayant opté pour son paiement en numéraire (soit € 3.932.470).

2. Dépréciation des titres

Au 31 décembre 2010, la société de la Tour Eiffel a constaté :

- une dépréciation sur les titres de la SCI Marceau Bezons pour € 322.989,
- une dépréciation sur les titres de la SCI Malakoff Valette pour € 4.162.978,
- et une reprise de dépréciation sur les titres de la SAS Locafimo pour € 11.276.000 ainsi que sur les titres de la SCI Duranne Sud pour € 717.510.

3. Acquisitions et cessions d'immobilisations

3.1. Immeuble de placement

Des travaux de réfection partielle de l'étanchéité sur l'immeuble situé à St Cloud ont été entrepris à la fin de l'exercice 2009. La valeur des travaux facturés s'élève à € 56.916. Ces travaux ont été achevés le 27 janvier 2010.

3.2. Portefeuille titres

Le 22 juillet 2010, la Société de la Tour Eiffel a acquis auprès de la SCI du 153 Avenue Jean Jaurès une part complémentaire de la SNC TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT pour une valeur de € 4.985.

Le 25 mai 2010, la Société de la Tour Eiffel a décidé la dissolution sans liquidation de la SCI Duranne Sud entraînant la transmission universelle du patrimoine de cette dernière au profit de l'associé unique. A ce titre, un mali de € 739.175 a été enregistré dans le résultat financier.

Suite à la transmission universelle du patrimoine de la SCI Duranne Sud, une reprise de provision pour dépréciation a été comptabilisée pour € 717.510 sur ces titres.

4. Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et plans d'attribution d'actions gratuites

Au 31 décembre 2010, la Société de la tour Eiffel détient 92 594 actions propres non affectées pour un montant de € 7.313.778, dépréciées en valeur de marché au cours moyen du mois de décembre 2010, soit € 57,74, pour un montant de € 1.969.227.

5. Financement

Le 31 mars 2010, la Société de la Tour Eiffel a remboursé la totalité de l'emprunt "corporate" soit € 76.700.405 correspondant au principal de € 76.500.000 et aux intérêts de € 200.405.

Les coûts de financement restant en charges à répartir lors du remboursement de cet emprunt ont fait l'objet d'un amortissement intégral pour un montant de € 34.152.

Le 31 mars 2010, la Société de la Tour Eiffel a souscrit un nouvel emprunt de € 35.000.000 avec échéance au 31 mars 2011 et option de prorogation jusqu'au 30 septembre 2011.

Parallèlement, la Société de la Tour Eiffel a souscrit une couverture de taux d'intérêts sous la forme d'un CAP plafonné à 2 % pour un notionnel de € 35.000.000.

L'ensemble des frais liés à cet emprunt se sont élevés à € 594.179 et ont été transférés en charges à répartir.

En date du 23 juin 2010, la Société de la Tour Eiffel a transféré deux CAP à la SAS LOCAFIMO générant un produit financier de € 57.028. Les montants des notionnels transférés s'élèvent respectivement à € 21.158.855 et à € 18.724.782.

6. Créances rattachées à des participations

Suite à la cession de son actif immobilier, la filiale SCI Lyon Genlis a remboursé au cours de l'exercice 2010 l'intégralité de son emprunt d'un montant de € 3.000.000 contracté le 23 mars 2005 auprès de la Société de la Tour Eiffel.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les Comptes Annuels sont établis conformément aux règles édictées par le PCG 1999 et aux principes comptables fondamentaux (prudence, permanence des méthodes, indépendance des exercices, continuité de l'activité).

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2010.

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués selon la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

1. Immobilisations corporelles

1.1. Terrains et Constructions

1.1.1. Règles générales

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition selon les dispositions du Règlement CRC n°2004-06. La société a fait le choix de l'activation des frais d'acquisition et des coûts d'emprunt, le cas échéant.

Conformément au Règlement CRC n°2002-10, les actifs immobiliers ont été comptabilisés selon l'approche par composants.

La valeur brute a été répartie en 4 composants principaux sur la base d'expertises réalisées par les services techniques de la société d'asset management, Tour Eiffel Asset Management.

Compte tenu de la nature des immeubles, une valeur résiduelle a été constatée sur le composant principal (la structure). Compte tenu des caractéristiques techniques, les valeurs résiduelles retenues sont les suivantes :

- 10 % (Immeuble Energy II situé à Vélizy, Immeuble situé à Amiens)
- ou 20 % (Immeuble situé à St Cloud)

Les amortissements pratiqués suivent les dispositions du Règlement n°2002-10 ; chaque composant étant amorti sur une durée d'utilité propre selon le plan suivant :

- Structure	- durée : 35 à 60 ans	- mode : linéaire
- Etanchéité	- durée : 15 et 20 ans	- mode : linéaire
- Equipements	- durée : 20 et 50 ans	- mode : linéaire
- Aménagements	- durée : 12 à 50 ans	- mode : linéaire

Au 31 décembre 2010, l'état actuel des immeubles ne nécessite pas la constitution de provisions pour gros entretien ou grande révision.

1.1.2. Valorisation des actifs

La société fait expertiser auprès d'experts indépendants son patrimoine immobilier chaque semestre. Une dépréciation de l'actif est constatée si la valeur d'expertise est devenue notablement inférieure à la valeur nette comptable.

Au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2010, une dépréciation a été comptabilisée au regard des expertises pour € 1.479.970 sur l'immeuble situé à Amiens.

1.2. Autres immobilisations corporelles

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le plan suivant :

- Matériel de bureau	- durée : 3 ans	- mode : linéaire
- Mobilier	- durée : 5 ans	- mode : linéaire

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).

2. Valeurs mobilières de placement et actions propres

2.1. Valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, la différence fait l'objet d'une dépréciation. La valeur d'inventaire des actions propres est constituée par le cours moyen de bourse du dernier mois avant la clôture.

2.2. Actions propres non affectées ou relatives au contrat de liquidité

Les actions propres détenues, non affectées à un quelconque plan d'attribution d'actions gratuites ou relatives au contrat de liquidité, sont dépréciées en fonction de la valeur de marché.

2.3. Actions propres affectées aux plans d'option d'achat ou de souscriptions d'actions et plans d'attribution des actions gratuites

Conformément au Règlement CNC n° 2008-15 du 4 décembre 2008 relatif au traitement comptable des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites, les actions propres détenues affectées et dont la remise aux employés est probable font l'objet d'une provision sur la base de la valeur nette comptable des actions à l'ouverture de l'exercice pour les plans d'attribution d'actions gratuites et sur la base de l'écart entre cette valeur et la valeur d'achat ou de souscription pour les options d'achat ou de souscription d'actions. Lorsque l'attribution est subordonnée à une condition de présence dans l'entreprise, le coût d'achat fait l'objet d'un étalement sur la période d'acquisition. Les dotations, reprises et charges relatives aux attributions d'actions sont présentées en charges de personnel.

3. Participations et autres titres immobilisés

Les participations sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition selon les dispositions du Règlement CRC n° 2004-06 relatives à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs. La société a opté pour l'inclusion des frais d'acquisition dans la valeur des titres.

Si la valeur d'inventaire des titres venait à être inférieure à leur coût d'achat, une dépréciation serait constatée.

La valeur d'inventaire est déterminée par rapport à la valeur d'utilité et s'agissant d'une société immobilière, cette valeur d'utilité prend en compte la valeur de marché des actifs de l'entreprise détenue, actifs qui font l'objet d'une expertise semestrielle.

4. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Au 31 décembre 2010, une dépréciation d'une créance du locataire occupant l'immeuble situé à Amiens, a été constatée pour € 629.959 suite à l'annonce de son redressement judiciaire.

5. Résultat courant et exceptionnel

Les produits exceptionnels correspondent à des dégrèvements de taxes reçus.

6. Frais d'émission d'emprunts

Les frais d'émission d'emprunts font l'objet d'un transfert de charges d'exploitation en charge à répartir et sont amortis sur la durée des emprunts.

7. Instruments financiers à terme – opérations de couverture de taux

La Société de la Tour Eiffel a souscrit des contrats de couverture de risque de taux sous la forme de CAP et de SWAP pour son propre compte et celui de ses filiales emprunteuses auprès des banques. Les effets de ces contrats sont comptabilisés au niveau de la Société de la Tour Eiffel.

CAP :

La prime payée initialement et couvrant plusieurs périodes est rapportée au résultat sur la durée du contrat. Les éventuels gains latents ne sont pas comptabilisés lors de la clôture.

SWAP :

A la clôture, le différentiel d'intérêts courus sur les SWAP est constaté.

Les pertes potentielles sur les instruments financiers ne font pas l'objet de provisions pour risques dans la mesure où ces instruments relèvent d'opération de couverture.

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1. Effectif

La société emploie une personne en qualité de Directeur de l'Immobilier.

2. Rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration

Au titre de l'année 2010, les jetons de présence allouées aux administrateurs s'élèvent à € 110.000. Les rémunérations brutes versées aux membres des organes de direction, au titre de leur mandat social, s'élèvent à € 220.000.

3. Affectation du résultat 2009

L'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2010 a décidé d'affecter la perte de l'exercice 2009, soit € 10.666.955, en report à nouveau créditeur pour € 3.301.198 et à la réserve spéciale issue de la réduction de la valeur nominale des actions décidée par l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2009 à concurrence de € 7.365.757.

L'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2010 a décidé de distribuer la somme de € 2 par action représentant un montant global de € 10.671.714. Cette somme a été mise en paiement le 28 mai 2010. Ce montant a été prélevé et imputé sur le poste "autres réserves" pour € 518.802, sur la partie distribuable de la réserve légale dégagée à la suite de la réduction de capital social décidée par l'AGM du 14 mai 2009 pour € 2.834.301 et le solde sur la prime d'émission pour € 7.318.611.

4. Distribution 2010

Le 28 juillet 2010, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividendes au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 juin 2010, pour un montant de € 10.680.106, représentant € 2 par action.

Une proposition de distribution d'une somme de € 2,20 par action sera soumise au vote de l'Assemblée Générale.

5. Affectation des résultats 2010 des filiales

Résultat financier – remontée de résultats 2010

Les statuts de l'ensemble des filiales sous la forme juridique de Sociétés Civiles Immobilières et de Société en Nom Collectif font état d'une clause d'affectation des résultats dès la clôture de l'exercice, sauf décision contraire des associés.

Les filiales ont toutes pour date d'arrêté des comptes le 31 décembre.

Les décisions d'affectation du résultat de l'exercice 2010 par les différentes Assemblées Générales sont intervenues antérieurement au Conseil d'Administration de la Société de la Tour Eiffel.

En conséquence, au 31 décembre 2010, le résultat financier de la Société de la Tour Eiffel intègre les quotes-parts de résultat 2010 de ses filiales sous la forme juridique de Sociétés Civiles Immobilières et de Société en Nom Collectif.

6. Résultat Fiscal - Suivi des obligations du régime SIIC

Le résultat comptable 2010 de la Société de la Tour Eiffel s'élève à K€ 36 740 correspondant à un résultat fiscal de K€ 22.341.

6.1. Résultat Fiscal exonéré et Suivi des obligations de distribution

Le Résultat Fiscal exonéré 2010 s'élève à K€ 22.825 et se décompose de la façon suivante :

- K€ 7.045 provenant de la location d'immeubles et soumis à une obligation de distribution de 85 %,
- K€ 2.814 provenant des plus-values de cessions d'immeubles,
- K€ 14.966 provenant des dividendes reçus de filiales ayant opté et soumis à une obligation de distribution de 100 %.

L'obligation de distribution s'élève donc à K€ 22.361 en 2011 et à K€ 1.407 en 2012.

En raison d'une insuffisance de résultat comptable au titre de l'exercice 2009, il subsiste une obligation reportée de distribution d'un montant de K€ 1.224 qu'il conviendra de satisfaire sur le premier exercice comptable bénéficiaire après avoir rempli les obligations afférentes à cet exercice.

6.2. Résultat Fiscal imposable

Le Résultat Fiscal imposable au titre de l'année 2010 s'élève à K€ - 2.484 et correspond principalement à la quote-part des frais non affectable à l'activité exonérée, aux honoraires sur investissements non réalisés et à la remontée du résultat fiscal taxable de la filiale non SIIC SNC TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT.

6.3. Impôts sur les bénéfices

Le produit d'impôt d'un montant de € 48.000 correspond au crédit d'impôt fondation dont bénéficie la société compte tenu des versements effectués en 2010 au profit de la fondation d'entreprise Société de la Tour Eiffel.

7. Plans d'options de souscription d'actions

7.1. Synthèse des plans de souscription d'actions émis, attribués et devenus caduques

Date Assemblée Générale	Date d'attribution par le Conseil	Période d'exercice	Prix de souscription	Nb d'options attribuées	Nb d'options exercées	Nb d'options radiées ou caduques	Nb d'actions potentielles
12 mai 2005	26/12/2005	du 26/12/2005 au 26/12/2010	65.95	115 689	1 250	114 439	0
	22/03/2006	du 22/03/2006 au 22/03/2011	80.73	29 594		29 594	0
	17/05/2006	du 17/05/2006 au 17/05/2011	80.84	11 103	1 500	6 960	2 643
17 mai 2006	14/09/2006	du 14/09/2006 au 14/09/2011	92.13	137 314		135 844	1 470
	29/03/2007	du 29/03/2007 au 29/03/2012	114.64	24 182		23 366	816
29 mars 2007	16/10/2007	du 16/10/2007 au 16/10/2012	111.15	26 931		26 931	0
	11/12/2008	du 11/12/2008 au 11/12/2013	32.87	28 198			28 198
	15/10/2009	du 15/10/2009 au 15/10/2014	45.95	28 427			28 427
Total				401 438	2 750	337 134	61 554

8. Suivi des attributions d'actions gratuites

8.1. Synthèse des actions gratuites émises et attribuées

Date Assemblée Générale	Date d'attribution par le Conseil	Date d'attribution définitive	Durée minimale de conservation	Nb actions gratuites attribuées
17 mai 2006 ^(a)	12/02/2007	12/02/2009	2 ans	1 200
29 mars 2007 ^(b)	16/10/2007	16/10/2009	2 ans	8 550
Total				9 750

^(a) Autorisation d'attribution de 20 000 actions existantes ou à émettre

^(b) Autorisation d'attribution de 60 000 actions existantes ou à émettre

L'ensemble des actions gratuites attribuées ont été livrées dans le cadre du programme de rachat d'actions.

8.2. Effet dilutif théorique sur le résultat par action

L'effet dilutif théorique sur le résultat par action 2010 est le suivant :

- Résultat net par action 2010 : €6,57
- Résultat net dilué par action 2010 théorique : €6,51

Le résultat net dilué par action résulte de l'effet d'une livraison éventuelle d'actions par augmentation de capital pour les actions gratuites attribuées et de la probabilité de l'exercice futur des plans d'options de souscription à la clôture de l'exercice.

9. Engagements financiers

9.1. Engagements donnés

Les engagements donnés sont les suivants :

- Garantie au titre des filiales de l'ensemble des sommes dues relatives à la convention cadre d'ouverture de crédits pour un montant de K€ 127 282 jusqu'au 15/06/2013,
- Autorisation d'un cautionnement personnel et solidaire au profit des filiales emprunteuses dans le cadre de la convention cadre de financement du groupe,
- Caution émise en faveur de la banque au titre du contrat de couverture de taux conclu le 28 novembre 2002 avec la SCI NOWA cédé le 24 mars 2006 à la SAS LOCAFIMO,
- Nantissement d'un compte d'instruments financiers portant sur les actions de la SAS Locafimo en faveur de la banque la finançant,

- Nantissement au profit de la banque des parts des SCI suivantes :

- Nowa,
- Arman F02
- Comète,
- Berges de l'Ourcq,
- Champigny Carnot,
- Marceau Bezons,
- Grenoble Pont d'Oxford,
- Rueil National,
- Lyon Genlis,
- Jean Jaurès,
- Caen Colombelles,
- Etupes de l'Allan,

- Le 14 janvier 2008, dans le cadre de la signature du prêt de € 4 000 000 consenti par la Société Générale pour financer l'immeuble d'Amiens, un privilège de prêteur de denier a été donné à la banque,

- Le 16 janvier 2008, dans le cadre de la signature du prêt de € 9 700 000 consenti par la Société Générale pour financer l'immeuble de Saint Cloud, un privilège de prêteur de denier a été donné à la banque,

- Le 31 mars 2010, dans le cadre de la signature du prêt de € 35 000 000 consenti par Natixis, une hypothèque en premier rang sur l'immeuble "Energy II" situé à Vélizy a été donné à la banque pour un montant de M€11.4 augmenté de 10 % au titre des frais et accessoires.

- Conservation de l'immeuble "Energy II" situé à Vélizy, acquis le 20 décembre 2006, pendant une durée de 5 ans conformément aux prescriptions de l'article 210 E du CGI, dispositif "SIIC 3",

- Conservation de l'immeuble de Saint Cloud, acquis le 16 janvier 2008, pendant une durée de 5 ans conformément aux prescriptions de l'article 210 E du CGI, dispositif "SIIC 3",

- Conservation de l'immeuble d'Amiens, acquis le 14 janvier 2008, pendant une durée de 5 ans conformément aux prescriptions de l'article 210 E du CGI, dispositif "SIIC 3",

- Conservation des parts qu'elle détient dans le capital de la SCI Arman F02 et engagement de ne pas exiger le remboursement des prêts subordonnés conclus avec cette dernière durant la durée du crédit conclu par la SCI Arman F02 auprès de la Société Générale et le Crédit Foncier de France,

- Conserver la part qu'elle détient dans le capital de la SCI Arman Ampère et de la nantir suite à l'avenant n°1 en date du 31 mars 2009 à l'acte de crédit consenti le 28 mars 2008 par la Société Générale et le Crédit Foncier de France à la SCI Arman F02

- Le 11 décembre 2009, la Société de la Tour Eiffel s'est engagée à rembourser à Calyon toute somme (à hauteur de € 3 532 984) qui serait réclamée par Normandie Aménagement (le bénéficiaire) de l'acte de cautionnement solidaire émis par cette banque en garantie du paiement du prix du Contrat de Promotion Immobilière signé entre la SCI Nowa et la société Normandie Aménagement. Au 31 décembre 2010, il reste à régler à Normandie Aménagement un montant de € 85 000 au titre de la dernière échéance du CPI correspondant au terme de la garantie de parfait achèvement.

- Le 26 avril 2010, la société s'est engagée vis-à-vis du Crédit Agricole à lui rembourser toute somme qui serait réclamée par le bénéficiaire (Cirmad Grand Sud) de la Garantie à Première Demande émise le 26 avril 2010 par le Crédit Agricole pour le compte de la SCI Nowa,

- Dans le cadre de la constitution de la Fondation de la Société de la Tour Eiffel, la Société de la Tour Eiffel en tant que fondateur s'est engagée à verser un montant de € 210 000. Le programme d'action pluriannuel initial a été augmenté d'un montant de € 50 000 au titre de l'année 2010 suite à l'avenant du 27 mai 2010. Le montant de cet engagement est réduit chaque année de € 30 000 au titre du programme de versement pluriannuel. Le solde à verser au 31 décembre 2010 s'élève à € 30 000.

9.2. Engagements reçus

Les engagements reçus sont les suivants :

Indemnisation par le cédant de toute augmentation de passif ou de diminution d'actif des sociétés suivantes :	
SCI Nowa	10 000 000
SCI Malakoff Valette (ex Engel)	3 000 000
SCI Marceau Bezons	10 000 000
TOTAL	23 000 000

Les engagements reçus relatifs aux contrats de CAP s'élèvent à € 26 000 000.

10. Engagements réciproques

Les engagements réciproques relatifs aux contrats de SWAP s'élèvent à € 130 895 118.

En date du 3 février 2011, la société a signé une promesse de vente pour son immeuble situé à Amiens d'un montant de € 3 225 000. L'échéance de régularisation de l'acte authentique ne pourra intervenir avant le 31 janvier 2013.

11. Financement des filiales

11.1. Convention de trésorerie

Les filiales de la Société de la Tour Eiffel ont adhéré à la convention de trésorerie signée le 2 avril 2004 et à son avenant du 24 juin 2004.

Le taux d'intérêt appliqué au sein du groupe est l'EURIBOR 3 Mois majoré de 25 points de base.

11.2. Prêts subordonnés

La Société de la Tour Eiffel, en qualité de prêteur, met à disposition de ses filiales des sommes sous la forme de convention de prêts subordonnés. Ces prêts sont consentis au taux d'intérêt de l'EURIBOR 3 Mois majoré de 100 points de base, pour une durée identique au contrat cadre d'ouverture de crédit, soit à échéance du 15 juin 2013.

Le remboursement de ces prêts est subordonné à l'accord entre créanciers conformément à la convention cadre d'ouverture de crédits signée avec la banque.

12. Indemnité de départ à la retraite

Aucune provision pour indemnité de fin de carrière n'a été constituée dans les comptes sociaux.

Une évaluation de ces engagements a été réalisée au 31 décembre 2010. Cette étude prend en compte différents paramètres propres au salarié de la Société de la Tour Eiffel ainsi que diverses données spécifiques à la Société de la Tour Eiffel. Les paramètres retenus sont les suivants :

- taux d'actualisation : 4.68 %
- revalorisation des salaires : 3.92 %
- charges sociales patronales : 50 %
- contribution employeur : 50 %
- mobilité des actifs : moyen
- départ volontaire à 65 ans

Ces engagements ont été évalués au 31 décembre 2010 à € 18 295.

13. Indemnité de départ

Le montant total de l'indemnité susceptible d'être versée au Directeur de l'Immobilier en cas de départ à l'initiative de la société est plafonné à 2 ans de rémunération (fixe et variable).

14. Droit Individuel à la Formation

L'engagement de la société envers l'unique salarié au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élève à 126 heures à la clôture de l'exercice.

NOTES

ACTIF

A - IMMOBILISATIONS

Euros

Cadre A	Valeur brute Début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Autres postes d'immobilisations incorporelles	12 005		
Total I	12 005		
Immobilisations corporelles			
Terrains	10 966 696		
Constructions sur sol propre	19 314 374		59 935
Matériel de bureau et informatique, mobilier	13 601		
Immobilisations corporelles en cours	28 458		
Total II	30 323 129		59 935
Immobilisations financières			
Participations	257 301 947		4 985
Créances rattachées à des participations	52 547 089		14 075 091
Autres immobilisations financières			1 677
Total III	309 849 036		14 081 753
TOTAL GENERAL (I + II + III)	340 184 170		14 141 688

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles				
Autres postes d'immobilisations incorporelles			12 005	12 005
Total I			12 005	12 005
Immobilisations corporelles				
Terrains			10 966 696	10 966 696
Constructions sur sol propre			19 374 310	19 374 310
Matériel de bureau et informatique, mobilier		1 998	11 603	11 603
Immobilisations corporelles en cours	28 458		0	0
Total II	28 458	1 998	30 352 609	30 352 609
Immobilisations financières				
Participations		718 500	256 588 432	256 588 432
Créances rattachées à des participations		3 742 990	62 879 190	62 879 190
Autres immobilisations financières			1 677	1 677
Total III		4 461 490	319 469 298	319 469 298
TOTAL GENERAL (I+II + III)	28 458	4 463 488	349 833 912	349 833 912

B - AMORTISSEMENTS

Euros

Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations corporelles				
Constructions sur sol propre	1 344 154	643 151		1 987 306
Matériel de bureau et informatique, mobilier	7 553	3 310	960	9 902
Total	1 351 707	646 461	960	1 997 208
TOTAL GENERAL	1 351 707	646 461	960	1 997 208
Cadre B MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amort.	Montant net fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices	123 528	594 179	462 751	254 956

C - ETAT DES CREANCES

Euros

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations	62 879 190	15 747 028	47 132 162
Autres immobilisations financières	1 677	1 677	
De l'actif circulant			
Clients douteux et litigieux	751 632	751 632	
Autres créances clients	1 896 282	1 896 282	
Personnel et comptes rattachés	8 758	8 758	
Impôts sur les bénéfices	156 000	156 000	
Taxe sur la valeur ajoutée	373 039	373 039	
Groupe et associés	25 562 152	25 562 152	
Débiteurs divers	157 991	157 991	
Charges constatées d'avance	219 902	219 902	
Total	92 006 623	44 874 461	47 132 162

D - DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Euros

	31/12/2010	31/12/2009
Créances rattachées à des participations	266 459	266 726
Créances clients et comptes rattachés	1 328 158	1 476 085
Autres créances	294 225	459 645
TOTAL GENERAL	1 888 842	2 202 456

E - DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

	Euros	
	31/12/2010	31/12/2009
CCA DIVERSES	161 034	101 425
CCA RELATIONS PUBLIQUES	41 618	17 837
CCA PRIMES CAP	17 250	413 986
TOTAL GENERAL	219 902	533 247

F - DETAIL DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

	Euros	
	31/12/2010	31/12/2009
FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNT	254 956	123 528
TOTAL GENERAL	254 956	123 528

G - INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE VALEURS MOBILIERES
(C. com. Art. L 232-7 et L 232-8)

TITRES DE PARTICIPATIONS

Les titres de participations sont uniquement constitués de parts de Sociétés Civiles Immobilières, de parts d'une Société en Nom Collectif et d'actions d'une Société par Actions Simplifiées.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT**Actions propres**

Au 31 décembre 2010, la Société de la Tour Eiffel détient 3 447 actions propres pour un montant brut de € 200 856 au titre du contrat de liquidité.

Au 31 décembre 2010, la Société de la Tour Eiffel détient 92 594 actions propres pour un montant brut de € 7 313 778 au titre du programme de rachat d'actions.

H - ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 10 et 24-15)

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Immobilisations financières			
Participations	252 102 465		
Créances rattachées à des participations	62 879 190		
Total Immobilisations	314 981 655		
Créances			
Créances clients et comptes rattachés	1 569 503		
Autres créances	25 562 152		
Total Créances	27 131 655		

I - TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31/12/10

Informations financières	Capital	Réserve et Report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable des Titres détenus		Prêts et avances consenties par la société non encore remboursés
				BRUTE	NETTE	
Filiales Participations						
I- Renseignements détaillés sur chaque titre dont la valeur brute excède 1 % du capital de la société astreinte à la publication :						
1 - Filiales (plus de 50 % du capital détenu)						
SCI JEAN JAURES	152		99,00	5 106 124	5 106 124	798 297
SCI NOWA	5 293 090	6	99,99	14 526 401	14 526 401	12 728 679
SCI BERGES DE L'OURCQ	1 000		99,00	990	990	5 427 631
SCI COMETE	1 000		99,00	16 375 070	16 375 070	1 091 048
SCI CHAMPIGNY CARNOT	1 000		99,00	990	990	11 524 510
SCI ETUPES DE L'ALLAN	1 000		99,00	990	990	6 326 085
SCI LYON GENLIS	1 000		99,00	990	990	15 044
SCI CAEN COLOMBELLES	1 000		99,00	990	990	10 587 387
SCI ARMAN F02	11 192 100	5 735 836	99,99	20 254 699	20 254 699	15 432 912
SCI MALAKOFF VALETTE	1 000	700 000	100,00	4 863 978	701 000	6 682 221
SCI MARCEAU BEZONS	10 000		99,90	1 003 944	680 955	784 008
SAS LOCAFIMO	3 989 590	88 879 846	100,00	190 333 743	190 333 743	
SCI GRENOBLE PONT D'OXF.	1 000		99,00	990	990	3 872 187
SCI RUEIL NATIONAL	1 000		99,00	990	990	12 651 119
SNC TR EIFFEL ASSET MAN.	150 000		100	4 117 533	4 117 533	716 135
2 - Participations (de 10 à 50 % du capital détenu)						
II – Renseignements globaux sur les titres dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital de la société astreinte à la publication :						
1 – Filiales :						
a) françaises (ensemble)						
b) étrangères (ensemble)						
2 - Participations :						
a) françaises (ensemble)	1 000		1,00	10	10	
b) étrangères (ensemble)						

(Suite) Tableau des filiales et participations au 31/12/10

Informations financières Filiales Participations	Montants des cautions et avals donnés par la société	Chiffres d'affaires HT du dernier exercice	Bénéfice net ou Perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS
I- Renseignements détaillés sur chaque titre dont la valeur brute excède 1 % du capital de la société astreinte à la publication :					
1 - Filiales (plus de 50 % du capital détenu)					
SCI JEAN JAURES	12 745 784	2 714 205	1 568 389	1 414 091	
SCI NOWA	36 392 715	9 791 076	5 180 155	3 787 593	
SCI BERGES DE L'OURCQ	7 860 668	1 385 856	593 369	645 267	
SCI COMETE	24 252 059	4 172 805	2 547 304	2 650 832	
SCI CHAMPIGNY CARNOT	17 674 038	3 279 824	1 505 160	1 618 481	
SCI ETUPES DE L'ALLAN	9 261 650	1 910 009	705 329	706 317	
SCI LYON GENLIS	0	176 860	277 043	375 320	
SCI CAEN					
COLOMBELLES	21 961 199	3 584 583	1 840 307	1 975 852	
SCI ARMAN F02	2 000 000	6 878 024	5 363 682	5 461 947	
SCI MALAKOFF VALETTE	0	1 068 181	7 065 780	759 154	
SCI MARCEAU BEZONS	4 380 222	475 288	-76 545	12205	
SAS LOCAFIMO		36 559 823	3 878 299	9 973 975	
SCI GRENOBLE PONT D'OXF.	6 929 233	1 027 419	265 472	294 253	
SCI RUEIL NATIONAL	22 597 713	2 903 658	1 321 790	1 313 365	
SNC TR EIFFEL ASSET MAN.		4 511 668	526 337	311 915	
2 - Participations (de 10 à 50 % du capital détenu)					
II – Renseignements globaux sur les titres dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital de la société astreinte à la publication :					
1 – Filiales :					
a) françaises (ensemble)					
b) étrangères (ensemble)					
2 - Participations :					
a) françaises (ensemble)		602 219	3 559 715		
b) étrangères (ensemble)					

PASSIF

J. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 24-12)

Euros

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
ACTIONS ORDINAIRES	5	5 433 036	159 248		5 592 284

K - PROVISIONS ET DEPRECIATIONS INSCRITES AU BILAN

Euros

	Montant au début de l'exercice	Augmentation Dotations exercice	Diminutions : Reprises ex.		Montant à la fin de l'exercice
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions pour charges					
Provisions pour charges					
Total I					
Dépréciations					
Sur immobilisations corporelles		1 479 970			1 479 970
Titres de participation	11 993 510	4 485 967		11 993 510	4 485 967
Sur comptes clients		629 959			629 959
Autres dépréciations	2 421 819	1 969 227		2 421 819	1 969 227
Total II	14 415 329	8 565 123		14 415 329	8 565 123
TOTAL GENERAL (I+II)	14 415 329	8 565 213		14 415 329	8 565 123
<i>- d'exploitation</i>		2 109 929			
<i>Dont dotations et reprises : - financières</i>		6 455 194		14 415 329	
<i>- exceptionnelles</i>					

L - ETATS DES DETTES**Euros**

DETTES	ETAT DES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédits :					
- à un an maximum à l'origine		677 158	677 158		
- à plus d'un an à l'origine		35 957 717	23 505 617	12 452 100	
Emprunts et dettes financières diverses		182 151			182 151
Fournisseurs et comptes rattachés		1 924 498	1 924 498		
Personnel et comptes rattachés		6 600	6 600		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux		106 242	106 242		
Taxe sur la valeur ajoutée		420 844	420 844		
Autres impôts, taxes et versements assimilés		460	460		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		15 987	15 987		
Groupe et associés		29 906 149	29 906 149		
Autres dettes		101 834	101 834		
Produits constatés d'avance		290 226	290 226		
Total		69 589 926	56 955 675	12 452 100	182 151

M - DETAIL DES CHARGES A PAYER**Euros**

	31/12/2010	31/12/2009
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	714 526	1 183 715
Emprunts et dettes financières divers	226 856	102 494
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 790 058	1 624 440
Dettes fiscales et sociales	27 465	46 956
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	71 354	359 361
TOTAL GENERAL	2 830 259	3 316 966

N - ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN
(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 10 et 24-15)

Euros

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Dettes			
Emprunts et dettes financières divers	29 796 148		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 141 742		
Autres dettes	347		
Total Dettes	30 938 238		

O - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (En Euros)

	Capital	Primes	Réserve Légale	Réserves	Réserve spéciale	Report à Nouveau	Résultat	Dividendes	Total
<i>Au 31/12/2008</i>	249 264 144	42 652 927	4 141 781	518 802		1 993 279	28 180 742	-17 820 390	308 931 286
<i>AGM du 14 mai 2009</i>									
Affectation résultat			1 409 038			1 161 809	- 28 180 742	25 609 894	
Mise en paiement solde dvdes 2008						146 109		-7 789 505	-7 643 396
<i>CA du 10/06/2009</i>									
Réduc. valeur nominal	- 223 299 129				223 299 129				
Augm. capital	1 200 165	3 922 139							5 122 304
<i>AGO du 15/10/2009</i>									
Distribution		-10 677 220							-10 677 220
<i>Résultat 2009</i>							-10 666 955		-10 666 955
<i>Au 31/12/2009</i>	27 165 180	35 897 846	5 550 819	518 802	223 299 129	3 301 197	-10 666 955	0	285 066 019
<i>AGM du 20 mai 2010</i>									
Affectation résultat					-7 365 757	- 3 301 197	10 666 955		0
Distribution		- 7 318 611	- 2 834 301	-518 802					-10 671 714
<i>CA du 28/07/10</i>									
Acpte dividendes 2010	796 240	5 898 545						- 10 680 106	- 3 985 321
<i>Résultat 2010</i>							36 739 798		36 739 798
<i>Au 31/12/2010</i>	27 961 420	34 477 781	2 716 518	0	215 933 372	0	36 739 798	-10 680 1060	307 148 784

P - SYNTHÈSE DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX (En Euros)**P.1. CAP**

Période	Taux	Notionnel au 31/12/2010
29/03/2010 au 30/09/2011	2 %	26 000 000

P.2. SWAP

Période	Taux	Notionnel au 31/12/2010
01/08/2006 au 07/06/2013	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.1 %	55 419 315
02/05/2007 au 07/06/2013	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.1875 %	62 634 378
01/02/2008 au 16/01/2015	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.36 %	9 120 425
14/01/2008 au 14/01/2015	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.20 %	3 721 000

Q- DETAIL DES PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

	Euros	
	31/12/2010	31/12/2009
Produits d'exploitation	290 226	400 561
TOTAL GENERAL	290 226	400 561

COMPTE DE RESULTAT

R - CHIFFRE D'AFFAIRES

Un contrat de refacturation a été signé entre la Société de la Tour Eiffel et ses filiales afin de préciser et confirmer les conditions de refacturation aux filiales des coûts supportés par la Société de la Tour Eiffel (frais de direction payés au titre de fonctions techniques, frais de financement ou refinancement,...).

Le chiffre d'affaires de la Société de la Tour Eiffel est principalement composé de la refacturation aux filiales du Groupe des services rendus en matière d'immobilier, d'administration, d'asset management, de financement et de conseil et des loyers et des charges refacturées aux locataires des immeubles "Energy II", Saint Cloud et Amiens.

S - TRANSFERTS DE CHARGES

Au cours de l'exercice 2010, € 594 179 correspondant à des frais d'émission des emprunts ont fait l'objet d'un transfert en charges d'exploitation.

T - HONORAIRES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Au cours de l'exercice 2010, les honoraires de commissariat aux comptes s'élèvent à € 265.804 au titre de la mission de contrôle légal des comptes.

U - TRANSACTIONS CONCLUES AVEC LES PARTIES LIEES

La Société de la Tour Eiffel confie à la société Bluebird Investissements la mission d'assister les dirigeants dans le cadre de la gestion du portefeuille immobilier existant et de l'acquisition de nouveaux immeubles. Au titre de ce contrat, Bluebird Investissements perçoit une rémunération forfaitaire annuelle de € 670 000. Ce contrat a pris effet le 17 janvier 2007, pour une durée indéterminée avec une période de préavis de 2 ans pour résiliation après la notification. Ce contrat, intervenant entre des sociétés ayant des dirigeants communs, a été conclu à des conditions normales de marché.

AUTRES

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (En Euros)

	2010	2009
Résultat net	36 739 798	- 10 666 955
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :		
+ Amortissement et provisions	7 701 798	12 837 013
- Reprise sur Amortissement et provisions	- 11 993 510	- 969 695
- Valeur des éléments d'actifs cédés	1 038	13 423 525
- Cession d'immobilisations financières	-	- 9 350 000
Variation du BFR	- 778 846	- 162 980
Flux de trésorerie généré par l'activité	31 670 277	5 110 907
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 27 130	- 707 362
- Acquisition d'immobilisations financières	14 708 750	- 31 209 160
- Charges à répartir	- 594 179	168 558
+ diminution des immobilisations financières et compte courant	22 431 597	21 354 194
+ diminution des immobilisations corp et incorp		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	36 519 038	- 10 393 770
- Distributions de dividendes	- 15 453 274	- 13 198 311
- Variation du capital	796 240	
- Variation nette des dettes financières	- 54 242 284	4 089 616
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	- 68 899 317	- 9 108 695
Trésorerie d'ouverture	6 801 252	21 192 809
Trésorerie de clôture	6 091 249	6 801 252
Variation de trésorerie	- 710 002	- 14 391 558

La variation des comptes courants des filiales est présentée en opérations d'investissements.

2.5 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

2.5.1 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 27.961.420 euros	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 2010, 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 par 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 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 :

- Le paragraphe 2.6 de l'annexe précise que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer 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 étaient effectuées 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 2010.

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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2011

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Catherine Thuret

2.5.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 27.961.420 euros	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 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société de la Tour Eiffel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par 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 annuels

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 annuels 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 annuels. 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne :

- Le paragraphe 1.1.2 des "Règles et Méthodes comptables" de l'annexe précise que la société fait procéder chaque semestre à l'évaluation de son patrimoine immobilier par des experts indépendants pour estimer les éventuelles dépréciations des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie mise en œuvre par les experts et à nous assurer que leurs évaluations confortent les valeurs comptables nettes des actifs immobiliers.
- Le paragraphe 3 des "Règles et Méthodes comptables" de l'annexe expose les principes d'évaluation des participations et autres titres immobilisés à la clôture. Il précise notamment que, s'agissant de sociétés immobilières, la valeur d'utilité prend en compte la valeur de marché des actifs de l'entreprise détenue, actifs qui font l'objet d'une expertise indépendante. Nos travaux ont consisté à apprécier la méthodologie mise en œuvre par les experts et à vérifier que les dépréciations nécessaires pour ramener la valeur historique de certains titres à leur valeur d'utilité avaient été enregistrées.

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

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2011

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Catherine Thuret

2.5.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 27.961.420 euros	75008 PARIS

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avenant n°4 au contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre d'asset management conclu avec TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT (Conseil du 14 octobre 2010)

Le 25 octobre 2010, votre société a conclu un nouvel avenant au contrat d'adhésion du 30 novembre 2006 ayant pour objet de déterminer le montant des honoraires visés à l'article 8.3 dudit contrat cadre (montant laissé à la charge de la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL).

Les honoraires facturés par TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT et laissés à la charge de votre société en 2010 au titre de ce contrat s'élèvent à 150 000 euros.

Administrateurs intéressés : Messieurs Mark Inch, Robert Waterland, Jérôme Descamps

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

▪ **Avec TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT**

Le contrat cadre d'asset management conclu le 24 avril 2004 et modifié par avenant du 30 novembre 2006 s'est poursuivi au cours de l'exercice.

La rémunération versée par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL à TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT au titre de l'exercice 2010 s'élève à 4 455 127 euros.

▪ **Avec les filiales**

➤ Le contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre d'asset management (30 novembre 2006), s'est traduit par une refacturation aux filiales de 3 858 019 euros.

➤ Le contrat de refacturation aux filiales des frais supportés par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL (30 novembre 2006) a donné lieu à une refacturation de 1 296 205 euros au titre des frais de direction.

➤ Les contrats d'application conclus avec RBS concernant certaines filiales se sont poursuivis. Les montants engagés au 31 décembre 2010 s'élèvent à :

SCI des berges de l'ourcq	7 836 962 €	SCI CAEN COLOMBELLES	21 894 968 €
SCI COMETE	24 180 924 €	SCI ETUPES DE L'allan	9 233 719 €
SCI CHAMPIGNY CARNOT	17 622 197 €	SCI MARCEAU BEZONS	4 367 374 €
JAURES	12 708 398 €	SCI GRENOBLE PONT D'oxford	6 908 336 €
		SCI RUEIL NATIONAL	22 529 563 €

▪ **Avec BLUEBIRD INVESTISSEMENT**

Ce contrat qui confie à la société BLUEBIRD INVESTISSEMENT la mission d'assister les dirigeants dans le cadre de la gestion du portefeuille immobilier existant et lors de l'acquisition de nouveaux immeubles s'est traduit par le versement au titre de l'exercice 2010 d'une somme de 670 000 euros.

▪ **Contrat de travail de Monsieur Robert Waterland**

Monsieur Robert Waterland a perçu une rémunération brute de 500 000 euros au titre de l'exercice 2010 en qualité de Directeur de l'immobilier chargé de la gestion et du développement du patrimoine immobilier de votre société et de ses filiales.

Le montant total de l'indemnité qui lui serait versée en cas de départ est plafonné à deux ans de rémunération (fixe et variable).

La condition de performance, requise en cas d'indemnité de licenciement ou de rupture conventionnelle, est l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices. Cette condition ne s'appliquerait pas aux indemnités de préavis qui pourraient être versées en cas de dispense faite à Monsieur Waterland d'effectuer son préavis

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

▪ Avec la société Fanar Investment Holding Limited

L'acte de cession, signé en 2007, des droits et obligations résultant du dépôt des marques "Tour Eiffel" et "Burj Eiffel" effectué par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL aux Emirats Arabes Unis prévoit une rémunération variable fixée à 15 % des redevances sur la marque qui seraient éventuellement perçues par FANAR pendant une période de 5 ans, étant précisé que le montant rétrocédé ne devra pas être supérieur à 30 % de la marge réalisée par la société Fanar Investment Holding Limited.

Aucun montant n'a été versé par la société Fanar Investment Holding Limited en 2010 au titre de ce contrat.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2011

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Catherine Thuret

2.5.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 27.961.420 euros	75008 PARIS

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Société de la Tour Eiffel et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 24 mars 2011

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Catherine Thuret

PARTIE 3 - AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE GENERAL

3.1 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

3.1.1 DECLARATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT

3.1.1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Mark Inch, Président et Directeur Général de la Société de la Tour Eiffel.

3.1.1.2 DECLARATION DU RESPONSABLE

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant en pages 23 et suivantes présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 présentés dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 196 du présent document de référence.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant aux pages 193 et 194 du Document de Référence déposé auprès de l'AMF du 28 avril 2010 sous le n° D. 10-0338, qui contient une observation."

Le 27 avril 2011

Mark Inch
Président et Directeur Général

3.1.2 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

3.1.2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

TITULAIRES				
Nom	Adresse	Date nomination 1 ^{er} mandat	Date de Renouvellement	Échéance
PricewaterhouseCoopers Audit ⁽¹⁾ membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Versailles	63, Rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine	AGO du 29 avril 2003	AGO du 17 mai 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
Expertise et Audit SA ⁽²⁾ membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Paris	3, rue Scheffer 75016 Paris	AGO du 17 mai 2006		AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

(1) Devenu titulaire à la suite de la fusion-absorption du précédent titulaire Coopers & Lybrand Audit nommé par l'AGO du 4 juin 1997 et renouvelé par l'AGO du 22 mai 2000.

(2) Il est précisé que la société Expertise et Audit SA a remplacé Monsieur Pascal Fleury, domicilié 12, rue Bouchut 75015 Paris, le 17 mai 2006 à la suite de l'expiration du mandat de ce dernier. Monsieur Pascal Fleury avait été nommé le 4 juin 1997.

3.1.2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

SUPPLEANTS				
Nom	Adresse	Date nomination 1 ^{er} mandat	Date de Renouvellement	Échéance
Christian Perrier* membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Versailles	63, Rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine	AGO du 17 mai 2006	—	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
Corevise membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Paris	3/5 Rue Scheffer 75016 Paris	AGO du 12 mai 2005	AGO du 17 mai 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

* Il est précisé que Monsieur Christian Perrier a remplacé Monsieur Pierre Coll domicilié 63, rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine, le 17 mai 2006, à la suite de l'expiration du mandat de ce dernier.

3.1.2.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICES 2010 ET 2009 (en euros HT)

(article 222-8 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers)

	PricewaterhouseCoopers Audit				Expertise & Audit			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes annuels et consolidés								
émetteur	180.000 €	180.000 €	62,5%	62,5%	81.600 €	80.000 €	72,9%	71,4%
filiales intégrées globalement	108.000 €	108.000 €	37,5%	37,5%	30.400 €	32.000 €	27,1%	28,6%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaires aux comptes								
émetteur	- €	- €	0,0%	0,0%	- €	- €	0,0%	0,0%
filiales intégrées globalement								
<i>sous-total</i>	288.000 €	288.000 €	100,0%	100,0%	112.000 €	112.000 €	100,0%	100,0%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres (à préciser si supérieur à 10 % des honoraires d'audit)								
<i>sous-total</i>	- €	- €	0,0%	0,0%	- €	- €	0,0%	0,0%
TOTAL	288.000 €	288.000 €	100,0%	100,0%	112.000 €	112.000 €	100,0%	100,0%

3.2 AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE JURIDIQUE

3.2.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

3.2.1.1 DENOMINATION SOCIALE - SIEGE SOCIAL

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL (article 2 des statuts)
20/22, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris (article 4 des statuts).

3.2.1.2 FORME JURIDIQUE - LEGISLATION APPLICABLE

Société anonyme à conseil d'administration régie par le droit français (article 1 des statuts).

3.2.1.3 DUREE

Constituée le 2 mars 1889 avec une durée expirant le 1^{er} mars 1988, prorogée jusqu'au 1^{er} janvier 2067 (article 5 des statuts).

3.2.1.4 OBJET SOCIAL

La Société a pour objet :

- 1) à titre principal, l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet identique ;
- 2) accessoirement, la société pourra exercer directement ou par personne interposée toute activité immobilière tel qu'activités de crédit-bail, marchands de biens ou promotion immobilière.

et plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières en France et à l'étranger pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus et susceptibles d'en assurer l'exécution ou le développement, telles que :

- l'emprunt de toutes sommes d'argent et la constitution de toutes garanties notamment réelles pour les besoins d'une acquisition ;
- l'obtention de tous financements nécessaires afin de réaliser l'objet social ;
- toute transaction de produits financiers, y compris la souscription de contrat de couverture de taux.

(article 3 des statuts)

3.2.1.5 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES – CODE A.P.E.

SIREN 572 182 269 RCS Paris Code APE 6820B.

3.2.1.6 EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année (article 32 des statuts).

3.3 AUTRES INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

3.3.1 EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU CAPITAL ET A L'ACTIONNARIAT

3.3.1.1 REPARTITION STATUTAIRE DU BENEFICE

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en actions, dans les conditions légales, ou en numéraire.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou à défaut, par le conseil d'administration.

Les dividendes non réclamés dans les 5 ans de leur exigibilité sont prescrits conformément à la loi. (article 34 des statuts).

3.3.2 CAPITAL SOCIAL

3.3.2.1 CAPITAL SOCIAL ACTUEL

Au 31 mars 2011, le capital était de 27.968.920 € représenté par 5.593.784 actions de 5 € nominal chacune entièrement libérée. Les actions sont nominatives ou au porteur au choix des actionnaires (article 8 des statuts).

3.3.2.2 CAPITAL AUTORISE NON EMIS

Le conseil d'administration, dans sa séance du 2 mars 2011, a décidé de soumettre à l'assemblée générale mixte du 18 mai 2011 plusieurs résolutions visant à doter le conseil d'administration des moyens de faire face aux perspectives de développement qui pourraient se présenter en renforçant les fonds propres de la Société, par la possibilité de recourir à des augmentations de capital social, notamment en numéraire, aux moments et aux conditions que le conseil d'administration jugera opportuns.

Le tableau des délégations en matière d'augmentation de capital en cours figure en page 127.

3.3.2.3 INSTRUMENTS FINANCIERS NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

3.3.2.4 VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION

Néant

3.3.2.5 MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION

Néant

3.3.2.6 NANTISSEMENTS SUR LES TITRES AU NOMINATIF DE LA SOCIETE

A la connaissance de la Société, les actions au nominatif de la Société font l'objet du nantissement suivant :

- Eiffel Holding Limited a affecté à titre de gage et de nantissement au profit de la banque Crédit Agricole Corporate & Investment Bank 529.142 actions de la Société de la Tour Eiffel qu'elle détient en garantie d'un prêt bancaire représentant 9,46 % au 31 mars 2011 et 9,62 % des droits de vote exerçables.

3.3.3 ACTIONNARIAT

3.3.3.1 IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES

La Société peut demander à tout moment, moyennant rémunération mise à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou la dénomination sociale, l'adresse et la nationalité des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux, et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

(article 8 des statuts)

La Société a demandé à Euroclear France de lui fournir des renseignements sur son actionnariat selon le régime des titres au porteur identifiables (TPI). La liste des TPI a été produite par Euroclear France le 11 novembre 2010. La Société a ensuite sollicité des précisions auprès des établissements teneurs de compte-conservateurs sur l'identité des propriétaires des titres déposés dans ces établissements.

Il résulte des renseignements obtenus par la Société que :

- les actionnaires institutionnels détiennent 87 % des actions de la Société et les actionnaires individuels 13 % ;
- la Société compte plus de 5.400 actionnaires ;
- les dix premiers actionnaires détiennent 37 % du capital, les vingt premiers en détiennent 50 %, les cinquante premiers 70 % et les cent premiers 81 %.

La répartition géographique ne peut être analysée de manière fiable eu égard au fait que les actionnaires sont répertoriés selon le lieu d'établissement des teneurs de compte.

3.3.3.2 EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DEPUIS LE 1ER JANVIER 2011

La Société n'a reçu aucune notification de franchissement de seuil de la part d'un actionnaire depuis le 1^{er} janvier 2011. En conséquence, la Société n'a pas connaissance d'une évolution de l'actionnariat depuis le 1^{er} janvier 2011.

3.3.4 PACTE D'ACTIONNAIRES

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun pacte d'actionnaires ou d'autres contrats susceptibles d'avoir un impact sur le cours de bourse.

Il n'existe pas de pacte intra-groupe ou de pacte signé entre la Société et/ou ses filiales avec des tiers au groupe, susceptible de modifier la répartition des pouvoirs ou la remontée des flux financiers des filiales vers la société cotée.

3.4 AUTRES INFORMATIONS SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.4.1 EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.4.1.1 ASSEMBLEES GENERALES

Les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires obéissent aux conditions légales.

Les statuts ne peuvent être modifiés que par une décision en assemblée générale extraordinaire statuant à la majorité des deux tiers des actionnaires ayant le droit de vote et présents ou représentés ou à l'unanimité pour toutes les décisions augmentant les engagements des actionnaires.

Les assemblées sont convoquées par un avis inséré dans un des journaux d'annonces légales du siège social et dans le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires quinze jours au moins avant la réunion. (article 24 des statuts)

Les titulaires d'actions, nominatives ou au porteur, peuvent, exercer leur droit de vote, assister ou se faire représenter à l'assemblée dans les conditions légales.

Droits de vote double : néant

Seuils statutaires de déclaration de franchissement de seuil : néant

3.4.1.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les membres du conseil d'administration sont tenus de détenir au moins 10 actions (article 11 des statuts). La durée du mandat des administrateurs est de 3 ans (article 12 des statuts). Le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur à la moitié des administrateurs en fonction (article 12 des statuts).

Les personnes âgées de plus de 72 ans ne peuvent être nommées administrateur. Un administrateur atteint par cette limite d'âge en cours de mandat peut toutefois poursuivre son mandat jusqu'à son terme.

3.4.2 AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION

Expérience des membres du conseil d'administration :

Mark Inch

Président-Directeur Général de la Société de la Tour Eiffel

Mark Inch, Président

Après avoir commencé sa carrière en 1973 chez Jean-Claude Aaron, un des principaux promoteurs en France, Mark Inch (60 ans, Oxford et Sciences Po Paris) rejoint en 1979 la Banque Arabe et Internationale d'Investissement.

Devenu Directeur de la banque et Président de sa filiale immobilière, il multiplie les opérations associant ingénierie financière et immobilier (Félix Potin, Les Trois Quartiers, etc.).

Il fonde la société de conseil Franconor au début des années 1990 avant de créer en 1999 avec Robert Waterland Awon Group, qui s'impose vite comme l'un des acteurs majeurs dans l'asset management d'immobilier d'entreprise. En juillet 2003, ils s'associent à l'un des fonds d'investissement de George Soros pour reprendre la Société de la Tour Eiffel.

Robert Waterland

Directeur Général Délégué et Administrateur

En 1971 Robert Waterland (62 ans, FRICS), intègre Jones Lang Wootton à Londres.

Il participe en 1973 à l'ouverture du bureau parisien du groupe, est nommé partenaire en 1977 puis prend la tête de l'activité française en 1985. Il a piloté le conseil vers une position de leader sur le marché français tout en jouant un rôle global en tant que membre de l'"international board". En 1995, il rejoint Mark Inch à la tête de Franconor, avant de cofonder Awon Group en 1999, puis de s'associer à un fonds de George Soros pour reprendre la Société de la Tour Eiffel.

Figurant parmi les experts les plus reconnus du marché français de l'immobilier d'entreprise, il a notamment été distingué par les Pierres d'Or (Expertise Pierre) en qualité de gestionnaire (asset manager) de l'année en 2001 et comme investisseur de l'année en 2003.

Jérôme Descamps

Directeur Général Délégué (finance) et Administrateur

Entré chez Awon Asset Management en 2000, Jérôme Descamps (43 ans, ESG) a commencé sa carrière au sein du groupe ISM avant de rejoindre Bail Investissement. Il assure les fonctions liées à la direction financière au sens large, y compris finance, juridique, administration et communication. Il opère également le lien entre les équipes d'investissement, d'asset management et de property management du groupe.

Michel Gauthier

Administrateur

Administrateur de la Société de la Tour Eiffel depuis 1989, Michel Gauthier (Polytechnique, MBA de l'Insead) est conseil et expert en politique financière sur les marchés européens et africains. Au titre de son activité d'Administrateur de sociétés, il est membre du Conseil de surveillance d'ADLPartner et Administrateur de la Compagnie des Caoutchoucs du Pakidié.

Claude Marin

Administrateur

Administrateur de la Société de la Tour Eiffel depuis 1970, Claude Marin (HEC, licencié en droit) a fait l'essentiel de sa carrière au sein du groupe Havas dont il est devenu Directeur général après avoir été Directeur général d'IP (la régie de RTL), Président de l'ODA (les Pages Jaunes) et Président-directeur général de la société d'affichage Avenir.

Il exerce également un mandat d'Administrateur chez PIM Gestion France. Il est, par ailleurs, membre du Conseil de surveillance des éditions Actes Sud et de la Banque Safra. Il est également Président d'honneur de la Fédération Nationale de la Publicité.

Philippe Prouillac

Administrateur indépendant

Président d'Atisreal Expertise et Atisreal Consult jusqu'en février 2008, Philippe Prouillac (MRICS) a été précédemment Directeur commercial d'Immobilier, Directeur général de la filiale de la Caisse Centrale des Banques Populaires en charge des financements et participations immobilières, Directeur du service du développement immobilier de France Telecom jusqu'à la vente des actifs immobiliers, puis Directeur Général d'Aareal Bank France.

Marc Allez

Administrateur indépendant

Créateur en 1968 de la première Société Civile Professionnelle de Notaires à Paris, Marc Allez (Maîtrise en Droit) y a exercé jusqu'en 1977, date à laquelle il fonda la SCP "Allez & Associés, Notaires", dont il se retire en 1998. Il est membre du Conseil d'Administration des Éditions Philippe Amaury (Groupe Le Parisien-Aujourd'hui en France, l'Equipe et ASO).

Aimery Langlois-Meurinne

Administrateur indépendant

Président de la société Imerys, Aimery Langlois-Meurinne (ENA) a entamé sa carrière chez Paribas (France) puis a été Senior Managing Director de Merrill Lynch à New York et de 1990 à 2010 Directeur Général Administrateur de Pargesa Holding SA à Genève.

Renaud Haberkorn

Administrateur indépendant

Associé gérant chez le gestionnaire de fonds privés Grove International Partners, Renaud Haberkorn bénéficie de 15 ans d'expérience dans le domaine de l'immobilier et de la finance internationale exercée précédemment chez Goldman Sachs puis chez Soros Real Estate Partners. Il représentait cette dernière lors de la prise de contrôle de Société de la Tour Eiffel par Awon en 2003, à la suite de laquelle il a rempli la fonction d'administrateur entre 2004 et 2006.

Lien familial existant entre ces personnes

NEANT

Condammations pour fraude, faillites, mise sous séquestre, liquidation ou sanctions publiques des dirigeants au cours des cinq dernières années

A la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont, au cours des cinq dernières années, fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude, faillite, mise sous séquestre, liquidation, sanction publique ou été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2010 :

Ces informations sont données en pages 46 à 50 du présent document de référence.

Mandats et fonctions expirés exercés dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux actuels de la Société au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom	Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années
Mark Inch	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 46 du document de référence)
Robert Waterland	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 46 du document de référence)
Michel Gauthier	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 47 du document de référence)
Claude Marin	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 48 du document de référence)
Jérôme Descamps	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 49 du document de référence)
Philippe Prouillac	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 49 du document de référence)
Marc Allez	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 48 du document de référence)
Aimery Langlois-Meurinne	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 50 du document de référence)
Renaud Haberkorn	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 49 du document de référence)

3.4.2.1 PRET OU GARANTIE CONSENTI AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

NEANT

3.4.2.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES EN 2010

Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages à des mandataires sociaux représente 34.869 euros au 31 décembre 2010.

3.4.2.3 CONTRATS DE SERVICES LIANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE

Il existe un contrat de prestations de services entre la Société et la société Bluebird Investissements dont Monsieur Mark Inch est Gérant. Ce contrat a été modifié par un avenant en date du 10 juin 2009. Le contrat est décrit au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 1), page 52 du présent document.

Monsieur Robert Waterland bénéficie d'un contrat de travail avec la Société en qualité de Directeur de l'Immobilier. Ce contrat a été modifié par un avenant en date du 18 mai 2009. Ce contrat est mentionné au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 2), page 53 du présent document.

Monsieur Jérôme Descamps est titulaire d'un contrat de travail avec la société Awon Asset Management, filiale de la Société de la Tour Eiffel, mentionné au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 2), page 53 du présent document.

3.4.2.4 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction relativement à l'exercice de leur mandat social en tenant compte notamment des contrats décrits au paragraphe 3.4.2.3.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre des organes d'administration ou de direction a été sélectionné en tant que tel.

3.4.2.5 PARTICIPATIONS DIRECTES DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2010

Mark Inch	17.748 actions
Jérôme Descamps	3.164 actions
Robert Waterland	15.634 actions
Claude Marin	165 actions
Michel Gauthier	167 actions
Philippe Prouillac	85 actions
Marc Allez	9.073 actions
Renaud Haberkorn	1.190 actions
Aimery Langlois-Meurinne	51.784 actions

3.4.2.6 RESTRICTIONS IMPOSEES AUX DIRIGEANTS CONCERNANT LA CESSION DE LEURS TITRES

Le conseil d'administration a prévu, en application des dispositions des articles L 225-185 et L 225-197-1 du Code de commerce, que les dirigeants sont tenus de conserver au nominatif le tiers des actions issues de l'exercice des options ou des actions attribuées gratuitement jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'instruments de couverture sur les options reçues par les dirigeants.

3.4.3 OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

3.4.3.1 OPERATIONS AVEC DES SOCIETES APPARENTEES

Les opérations avec des sociétés apparentées concernent les relations entre la Société et ses filiales. Les conventions réglementées par les articles L 225-38 et suivants du Code de commerce sont relatées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes. Les autres conventions sont des conventions courantes conclues à des conditions normales.

3.4.3.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2010

Le rapport spécial figure sous l'article 2.5.3 page 200 du présent document de référence.

3.4.3.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2008 ET DE L'EXERCICE 2009

Le rapport au titre de l'exercice 2008 a été publié dans le document de référence de la Société de l'exercice 2008 enregistré le 30 avril 2009 sous le n° D.09-0362, sous le paragraphe 2.5.

Le rapport au titre de l'exercice 2009 a été publié dans le document de référence de la Société de l'exercice 2009 enregistré le 28 avril 2010 sous le n° D.10-0338, sous le paragraphe 2.5.3.

3.5 AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITE DU GROUPE

3.5.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan qui figurent sous la note 29 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2010 pages 167 à 168 sont exhaustifs, sous réserve des modifications intervenues depuis cette date et indiquées ci-après.

Depuis le 1^{er} janvier 2011, les principaux engagements hors bilan donnés ou reçus par la Société de la Tour Eiffel et ses filiales ainsi que les principales modifications affectant les engagements hors bilan indiqués dans l'annexe 29 aux comptes consolidés sont les suivants :

ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	Montant
Nantissement de titres			
- parts Nowa	15/04/2011	15/04/2018	45 M€
Hypothèques et privilèges de prêteur de deniers			
- les 12 immeubles de Nowa	15/04/2011	15/04/2018	45 M€
TOTAL			45 M€

Ce nantissement et ces hypothèques viennent en remplacement du nantissement arrivant à échéance le 15/04/2011.

ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE L'EMETTEUR

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	Montant
Engagement à l'égard du constructeur GAPD Montrouge	3/02/2011	45 jours après la décision administrative de non opposition à la déclaration d'achèvement et de conformité	21,4 M€
Promesse de vente Montrouge	4/03/2011	7,5 mois après la régularisation de l'acte notarié constatant la résolution du contrat de vefa	5,5 M€

Engagements reçus :

	Date de départ	Date d'échéance	
Cautionnement solidaire (garantie de loyers)			
Société de la Tour Eiffel immeuble Amiens	3/02/2011	Terme du bail	0,05 M€
Promesse de vente immeuble Amiens	3/02/2011	28/02/2013	3,2 M€
Garantie financière d'achèvement SCI Montrouge Arnoux	4/03/2011	10 jours après l'achèvement de l'immeuble	28,1 M€
GAPD SCI Montrouge Arnoux	4/03/2011	4/09/2012	Remboursement des sommes versées par la SCI dans le cadre de la vefa

3.5.2 RAPPORTS CONDENSES DES EXPERTS

3.5.2.1 BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Société de la Tour Eiffel
Dossier n° I2010-1413 - page 1 -

EXPERTISE

RAPPORT CONDENSE SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION D'EXPERTISE

Cadre général

La Société **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE**, membre de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM), adhérent à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, a été missionnée, par lettre de mission en date du 8 novembre 2010, à la signature de M. Jérôme DESCAMPS, représentant en sa qualité de Directeur Général Délégué, la Société de la tour Eiffel.

La société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France, Société par Actions Simplifiées, filiale à 100% de BNP Paribas, a notamment pour objet les activités d'expertises immobilières en valeurs de marché (valeur vénale et locative), en valeur d'utilité, valeur de reconstitution ou valeur de droit au bail. Elle dispose d'une organisation, du niveau de compétence et des moyens humains et matériels adaptés à la taille et à la nature des expertises immobilières, objets du contrat sus mentionnée.

Il n'a été relevé aucun conflit d'intérêt.

Cette mission représente 0,503% du C.A. annuel de la société BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France.

Elle a été réalisée en vue de satisfaire aux recommandations de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiées le 8 février 2010.

Mission

- Actualiser la valeur vénale, en l'état de leurs conditions d'occupation actuelles, sur pièces, sans qu'il ait été procédé à une nouvelle visite de 25 actifs immobiliers, dépendant du patrimoine de la Société de la Tour Eiffel, à la date de valeur arrêtée au 31/12/2010.

Les biens immobiliers concernés dépendent d'un portefeuille d'actifs immobiliers, estimé périodiquement au 30 juin et 31 décembre, en tout ou partie, par BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France depuis juin 2005, sachant que la Société de la Tour Eiffel opère une rotation des actifs expertisés.

Le périmètre d'intervention confié à BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France, porte sur 25 biens immobiliers, dont 24 immeubles de placement et 1 immeuble en développement (MASSY – SCI ARMAN AMPERE).

Une visite de chaque bien est organisée tous les cinq ans.



BNP Paribas Real Estate Valuation France
32 rue Jacques Iberl - 92309 Levallois cedex - France
Tél : +33 (0)1 47 59 17 00 - Fax : +33 (0)1 47 59 17 01
www.realestate.bnpparibas.fr

Siège social : 29500 rue Jacques Iberl - 92300 Levallois-Perret - France
BNP Paribas Real Estate Valuation France
Société par Actions Simplifiées au Capital de 58 979,80 €
SIREN 327 657 198 RCS Nanterre - APE 70.3 A
N° Identifcation TVA : FR 00 327 057 159



Mode détention	Nbre d'actifs
Toute propriété	25
Copropriété	
Indivision	
Bail à construction	
Autres.....	

Classe d'actifs	Nbre d'actifs
Bureaux	19
Activités	2
Commerces	
Cliniques	4

Situation géographique	Nbre d'actifs
Île de France	8
Nord	1
Rhône-Alpes	3
Est	2
Sud-est	6
Sud-ouest	1
Ouest	4

CONDITIONS DE REALISATION

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, notamment les états locatifs transmis en octobre 2010, l'ensemble supposé sincère et correspondant à la totalité des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- les «European valuation standards», normes européennes d'évaluation publiées par TEGoVA (The European Group of Valuers'Associations),
- le « Appraisal and valuation manual » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
- les "International Valuation Standards" de l'International Valuation Standard Committee.

La valeur vénale des biens a été estimée par les méthodes suivantes :

- Méthode par comparaison

Cette méthode permet de définir la valeur par référence au marché, c'est-à-dire en se référant aux transactions récemment intervenues et s'inscrivant dans un même marché pour des locaux de même nature.

- Méthode par le revenu

Dans le cas où un bien est susceptible d'intéresser le marché de l'investissement, cette méthode permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu locatif, réel ou escomptable, un taux de rendement convenablement choisi par rapport au marché de l'investissement.

Locaux loués :

- Pour les locaux loués à des conditions de marché : nous retiendrons le loyer en vigueur : "loyer effectif".
- Pour les locaux loués et dont les loyers en cours sont supérieurs à la valeur locative estimée : nous considérerons celle-ci et nous intégrerons dans nos calculs la valeur actualisée de l'écart constaté entre le loyer effectif et la valeur locative sur la période considérée du bail restant à courir.



- Pour les locaux à usage de bureaux, loués à des conditions inférieures à la valeur locative estimée : nous considérerons les loyers en cours ("loyers effectifs") et nous intégrerons dans nos calculs le potentiel d'évolution favorable du revenu locatif lors du renouvellement de chaque bail concerné, et d'autre part, le fait que ce potentiel n'est pas par définition effectivement perçu par le bailleur.
- Toutefois, le cas échéant, nous avons limité le "jeu" de cette approche, lorsque la valeur vénale obtenue par ces calculs nous est apparue trop basse pour que l'immeuble concerné puisse intéresser le marché de l'investissement sur cette base, au taux de rendement effectif minimum qu'un investisseur souhaiterait, à notre avis, de son acquisition, car il n'est pas possible de prévoir avec précision l'évolution des valeurs locatives sur une longue période en raison du caractère cyclique du marché et des éléments d'incertitude actuels.

Locaux vacants :

- Nous avons considéré dans ce cas le revenu locatif potentiel "valeur locative", déterminée sur la base d'un loyer dit "de marché", par analogie aux transactions constatées.
- Il sera éventuellement tenu compte d'un vide locatif, dont la durée variable sera fonction des facilités de relocation des biens, ainsi que, le cas échéant, d'un coût indicatif de remise en état.

- Méthode par compte à rebours (appliquée aux seuls immeubles en développement)

Pour les immeubles en cours de développement ou de redéveloppement, il est d'usage d'utiliser une approche à partir du prix de sortie de l'immeuble, dès lors que les principales autorisations administratives sont obtenues, que le demandeur est bien titré sur le foncier, et que les travaux ont fait l'objet d'un budget détaillé ou sont déjà enclenchés.

De ce prix de sortie, à l'échéance du développement, il convient de déduire l'ensemble des coûts directs ou indirects liés à cette opération de développement tout en les précisant de façon détaillée dans le document d'expertise.

Pour les immeubles pré-commercialisés (c'est le cas dans les parcs d'activités détenus par Locafimo), l'expert considère l'immeuble à son achèvement en capitalisant les revenus estimés et il déduit le montant des travaux et honoraires restant à payer jusqu'à son achèvement ainsi que le coût de portage jusqu'à sa livraison.



ETUDE DE MARCHÉ

Pour mener à bien notre mission, nous avons analysé les différents marchés sectoriels relatifs aux actifs composant le patrimoine de la Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2010, à savoir principalement des immeubles de bureaux indépendants ou faisant partie de parcs d'activités.

La tendance générale observée dans les secteurs concernés (2^{ème} couronne et agglomérations régionales principalement) fait ressortir une augmentation de l'offre de bureaux disponibles à un an, une stabilisation voire une compression des valeurs locatives et des investisseurs encore frileux qui se positionnent majoritairement sur des immeubles «prime». Nos valorisations plutôt stables pour le portefeuille objet de l'expertise sont donc le reflet de cette situation sur le marché à fin 2010.

Résumé des tendances générales sur le marché des bureaux en Ile de France et en régions

Marché des bureaux en Ile de France

Le marché des bureaux en Île-de-France confirme son scénario de reprise et affiche une progression de son volume de transaction de +16 % avec 2 161 000 m² placés au cours de l'année 2010, contre 1 870 000 m² en 2009. Cette bonne performance permet au marché des transactions de retrouver un niveau quasi comparable à celui de 2005.

Avec 922 000 m² commercialisés, soit 43 % de l'ensemble des transactions franciliennes, Paris intra-muros se positionne sans conteste comme le secteur le plus dynamique de l'année 2010. Ce rebond spectaculaire des transactions (+53 % sur un an) est en partie la conséquence d'un réajustement des valeurs locatives lors des trimestres précédents.

Certains marchés hors de Paris ont également montré des signes de reprise des volumes commercialisés en 2010, comme les secteurs de la Boucle Sud et de la 1^{ère} Couronne Nord avec respectivement +56 % et +57 % de variation sur un an.

Après plusieurs trimestres consécutifs de hausse, l'offre à un an se stabilise depuis mi-2010 autour des 4,8 millions de m² disponibles. La forte consommation de surfaces neuves et la faible production d'immeubles (540 000 m² au 4^{ème} trimestre 2010, soit le plus bas volume des dix dernières années) expliquent en grande partie la tendance. Cette diminution de l'offre neuve provoque aujourd'hui une situation de rareté dans certains sous-secteurs franciliens comme la 1^{ère} Couronne Sud et Paris Nord-Est. A l'inverse, le volume des actifs de seconde main continue globalement de s'accroître en Île-de-France, laissant envisager une prolongation de la pression baissière sur les valeurs locatives de ce type de locaux en 2011.

Au final, si l'année 2010 marque un tournant dans le cycle des bureaux en Île-de-France, l'année 2011 sera celle de la stabilisation. Ainsi, compte-tenu des perspectives de croissance économique en France qui se fragilisent (autour de +1,3 % en 2011 contre +1,5 % en 2010), le volume des transactions en 2011 devrait être comparable à celui de 2010. Dans ces conditions, l'offre à un an pourrait légèrement diminuer, se situant entre 4,6 et 4,8 millions de m² disponibles au cours de l'année 2011.



Marché des bureaux en régions

Le premier semestre 2010 a été particulièrement actif en régions avec une hausse significative des transactions de bureaux de 27 % par rapport à 2009, à semestre comparable (hors comptes propres). Cette embellie constatée dans la plupart des villes doit être relativisée au regard de l'offre, toujours en croissance et de la demande nouvelle exprimée, en retrait sur le premier semestre 2009.

L'offre disponible à un an continue de progresser et les marchés restent majoritairement sur-offreurs. Le rythme de la croissance de l'offre s'est néanmoins fortement ralenti grâce à une diminution sensible des mises en chantier. Les effets sont multiples. Les bureaux neufs pourraient venir à manquer en 2011 dans les marchés les plus recherchés. Néanmoins, l'abondance globale de l'offre constitue aujourd'hui un réel frein au lancement de nouvelles opérations. Cette situation pourrait stimuler la consommation des meilleurs produits de seconde main et des bureaux neufs situés dans des secteurs a priori moins attractifs.

Les grandes transactions ont animé les principaux marchés régionaux. Les utilisateurs issus du secteur public ont d'ailleurs fortement contribué à la bonne tenue de ces marchés sous l'impulsion du regroupement des services de l'Etat dans un grand nombre de villes en France : Pôle Emploi, Agence Régionale de Santé, DREAL, DIRECCTE.

Le loyer facial moyen des bureaux en régions se stabilise depuis fin 2008. Dans l'ensemble, la baisse anticipée des loyers n'a pas eu lieu.

Le marché de l'investissement de bureaux en régions a chuté de 57 % au premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009. Les investisseurs se positionnent majoritairement sur des immeubles «prime» mais l'offre pour ce type d'actifs est rare. Par conséquent les transactions sont faibles alors que les taux de rendement fléchissent.



VALEUR VENALE GLOBALE AU 31/12/2010

La valeur vénale globale s'entend comme la somme des valeurs unitaires de chaque actif immobilier.

Valeur en 100% :

655 650 000 Euros Hors Frais et Droits de Mutation

683 723 580 Euros Frais et Droits de Mutation Inclus

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises objets du présent rapport et la date de valeur.

Concernant les biens et droits immobiliers objets d'un crédit-bail, il a été procédé exclusivement à l'évaluation des biens et droits immobiliers sous-jacents et non à la valeur de cession du contrat de crédit-bail.

De même il n'a pas été tenu compte des modes de financements particuliers qui ont pu être conclus, par les structures propriétaires.

OBSERVATIONS

Changement de périmètre par rapport à la précédente mission

- Strasbourg – Parc des Tanneries : vente des bâtiments 14 et 19
- Vénissieux – Parc du Moulin à Vent : Nouvel immeuble en développement de 2 300 m² SHON
- Massy : cession de l'îlot K2

Ce rapport condensé est indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise, ainsi que de l'exposé liminaire du rapport détaillé.

Fait à Levallois, le 10 janvier 2011.

Jean-Claude DUBOIS
Président

3.5.2.2 SAVILLS



Rapport condensé

au sens des directives de l'Autorité des Marchés Financiers
(A.M.F)

pour le compte de :

Société de la Tour Eiffel



I. Contexte de la mission

Conformément au code de déontologie des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) publié en juillet 2008 après consultation par l'A.M.F, la SIIC doit faire procéder par un expert en évaluation immobilière indépendant et extérieur, à une évaluation de ses actifs de préférence tous les 6 mois ou à une date plus proche si des changements significatifs sont constatés soit sur les biens eux-mêmes soit sur les marchés immobiliers concernés.

La mission confiée par Société de la Tour Eiffel (ci-après dénommée « le Mandant ») au département expertise de Savills SA (ci-après dénommé « l'Expert »), consiste à réaliser tous les 6 mois une expertise en valeur vénale d'une partie du patrimoine propriété du Mandant et des sociétés la composant : SAS LOCAFIMO (partie), SCI CHAMPIGNY CARNOT, SCI RUEIL NATIONALE, SCI ETUPES DE L'ALLAN et la SCI NOWA.

En tant qu'évaluateur immobilier, l'Expert déclare exercer, à titre principal, une activité d'évaluation des actifs immobiliers et disposer d'une expérience, d'une compétence et d'une organisation adaptées à l'exercice de ses fonctions (cf. norme IAS 40 §75 e)).

Il déclare que les modalités de sa mission telles que précisées dans la lettre de mission sont conformes au rapport du groupe de travail de la COB du 3 avril 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne (rapport Barthès de Ruyter).

Il déclare que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux préconisations de ce même rapport.

De manière générale, l'Expert procède à l'élaboration d'une expertise détaillée avec visite pour tout nouvel actif non évalué auparavant. Lors des campagnes d'expertises suivantes, l'Expert rédige un rapport d'expertise résumé pour chaque actif et procède à leur visite tous les 2 ans.

Pour les évaluations au 31 décembre 2010, l'Expert a rédigé des rapports d'expertises résumés pour chaque actif de son périmètre (22 actifs) et a procédé à la visite des immeubles suivants :

- 12, rue Paul Langevin, 95220 Herblay ;
- 8, 6 et 6 bis rue Paul Langevin, 95220 Herblay ;
- 41 bis quai Victor Hugo, 94500 Champigny Sur Marne ;
- Zone de fret n°3, bâtiment Sogafro, 95702 Roissy ;
- « Le Viséo », 110 rue Blaise Pascal, 38330 Montbonnot Saint Martin ;
- « City Zen », 133 Boulevard National, 92000 Nanterre.

S'agissant d'immeubles de rapport, dont la valeur vénale est aussi fonction de leur situation locative, l'Expert a systématiquement demandé au Mandant la fourniture d'états locatifs récents et suffisamment proches de la date de l'expertise. Les loyers figurants dans ces états ont été visés par l'Expert et parfois même actualisés, le cas échéant de la parution récente d'un nouvel indice d'indexation.

En termes de surfaces, utiles ou Hors Œuvres Nettes (HON), l'Expert a systématiquement demandé au Mandant une information la plus précise possible, contrôlée parfois par un Géomètre-Expert.

Les méthodes d'évaluation retenues ont été choisies par l'Expert de manière indépendante (cf. V ci-dessous), en fonction du type d'immeuble estimé, du marché dans lequel il s'inscrit l'immeuble et du type d'acquéreur potentiel.



Ainsi compte tenu du caractère occupé et loué des immeubles évalués, l'Expert a majoritairement utilisé une méthode de capitalisation du revenu locatif (Terme / Réversion) en référence à celle que retiendrait les éventuels acquéreurs investisseurs desdits immeubles de rapport.

L'Expert a conscience de n'avoir utilisé qu'une seule méthode d'évaluation. Il a en effet considéré qu'en l'espèce d'actifs immobiliers loués, une méthode par comparaison directe n'était pas significative et donc peu appropriée.

Informé du plan d'affaire du Mandant dans le cadre du redéveloppement envisagé de l'immeuble sis à Herblay, 12 rue Paul Langevin (propriété de la SAS Locafimo), l'Expert a mis en œuvre la méthode dite de « récupération foncière » visant la construction future d'un ensemble commercial de type « retail park ».

II. Valeur Vénale

La valeur vénale estimée par l'Expert à la date du 31/12/2010 correspond à la somme cumulée des valeurs individuelles des immeubles du périmètre sus-évoqué. Seuls les actifs de Roissy et de Châtenay-Malabry sont respectivement détenus à 50% et 35% par la SAS LOCAFIMO.

La valeur vénale totale du patrimoine évalué par Savills au 31 décembre 2010 s'élève à :

250.476.500 € Droits inclus

Soit

238.899.000 € Hors Droits



III. Règles déontologiques – Normes professionnelles

La déontologie professionnelle et les méthodes d'évaluation appliquées par l'Expert sont celles figurant dans :

- la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, établie par l'Institut Français de l'Expertise Immobilière (I.F.E.I.) en collaboration avec les principales organisations professionnelles reconnues.

Cette charte implique le respect des règles de déontologie, méthodologie et confidentialité de la profession d'Expert.

Comme il est de règle pour l'Expert, il s'engage formellement à respecter, en toutes circonstances, la confidentialité des informations qu'il recueille ou qui lui seront fournies au cours de sa mission.

Tous les collaborateurs sont tenus au secret professionnel et à l'obligation de discrétion absolue pour tout ce qui concerne les faits, données, études et décisions dont ils ont connaissance dans le cadre de leur activité.

Il s'interdit toute communication écrite ou orale sur ces sujets et toute remise de documents à des tiers, sauf autorisation écrite de son mandant.

- Le « red book » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (**R.I.C.S.**).
- Le « blue book » relatant l'ensemble des Normes Européennes approuvées par **T.E.G.o.V.A.** (association européenne des experts en évaluation Immobilières).



IV. Méthodologie retenue pour les évaluations

Afin de calculer la valeur vénale des immeubles détenus par le Mandant, l'Expert a envisagé d'utiliser les méthodes d'estimation suivantes :

- **Méthodes par comparaison :**

Cette méthode consiste à partir directement des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques et une localisation comparables à celle de l'immeuble expertisé.

Selon les cas, ces méthodes permettent d'évaluer un bien ou un droit immobilier en lui attribuant une valeur déduite de l'analyse des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les mesures retenues pourront être la surface ou l'unité (parking, chambre, lit, fauteuil, etc...).

Toutefois, dans le cas d'espèce d'immeubles de rapport, cette méthode est apparue comme peu significative, celle-ci s'employant plus généralement pour des immeubles libres d'occupation, neufs la plupart du temps et plus généralement proposés à la vente sur le marché des utilisateurs que des investisseurs.

- **Méthodes par capitalisation du revenu :**

Les méthodes par capitalisation du revenu permettent d'appliquer un taux de rendement ad hoc à un revenu locatif effectif ou potentiel (dans le cas de l'existence de locaux vacants le taux de rendement s'applique alors sur la valeur locative de marché nette de charges).

Plusieurs méthodes de capitalisation peuvent être utilisées par l'Expert selon que l'immeuble est loué à des conditions de marché (capitalisation du revenu net à perpétuité), inférieures (Term&Reversion si caractère déplaçable) ou supérieures au loyer de marché (Hardcore-Topslice).

1. *Capitalisation à perpétuité*

Dans l'hypothèse d'un immeuble loué selon les conditions actuelles du marché, la méthode consiste à capitaliser le loyer effectif net perçu à un taux de rendement approprié.

2. *Capitalisation Terme & Réversion*

Comme pour la méthode de capitalisation à perpétuité, cette méthode est adaptée aux immeubles loués. Elle permet de distinguer les flux locatifs perçus durant les périodes fermes des baux de ceux perçus au-delà des échéances possibles ou de la fin des baux.

Dans un premier temps, le loyer net de toutes charges non récupérables par le bailleur est donc capitalisé à un taux de rendement approprié jusqu'au « Terme » de la prochaine échéance possible du bail.

Au-delà, à la « Réversion », et si les conditions de déplaçement le permettent ou s'il existe un risque important de départ du locataire ou autre potentiel de réversion, la valeur locative de marché est capitalisée à perpétuité, toute en étant actualisée de la période ferme restant à courir.



Dans l'hypothèse du départ du locataire, viennent notamment en déduction le cas échéant : une période de vide locatif et des coûts associés sur le vide, une période de franchise de loyer, des travaux de maintenance et des honoraires de recommercialisation des biens à relouer...

De même, dans l'hypothèse de conditions locatives particulières comme la mise en place d'un loyer progressif sur plusieurs années, cette méthode permet très précisément la prise en des différents paliers.

Cette méthode est particulièrement adaptée aux immeubles du Mandant, celle-ci permettant la prise en compte de l'ensemble des caractéristiques des baux en termes de périodes fermes garanties, d'échéances possibles, de progressivité des loyers et surtout d'écart constaté entre loyer net perçu et valeur locative de marché.

▪ **Méthode par les Discounted Cash-Flows :**

La méthode par les Discounted Cash Flows « DCF » qui appartient à la famille des méthodes de capitalisation consiste à actualiser les flux net futurs projetés, d'un actif considéré sur une période de 10, 12 ou 15 ans. Elle prend en considération les paramètres suivants :

à titre de revenus :

- les loyers bruts perçus et indexés sur l'ensemble de la période considérée ;
- les dépôts de garantie et les revenus annexes identifiés ;
- le prix de vente de l'immeuble en fin de période calculé par capitalisation du loyer nette de la dernière année à un taux de rendement dit de sortie.

à titre de débours :

- le cas échéant, les charges non récupérables par le bailleur : impôts fonciers, assurances, honoraires de gestion locative, taxe sur les bureaux en Ile de France, redevances d'amodiation, ou de location de terrain (contrat de bail à construction)...les loyers bruts perçus et indexés sur l'ensemble de la période considérée ;
- les travaux d'amélioration / rénovation des locaux vacants en vue de leur location ;
- les gros travaux non récupérables à prévoir sur l'immeuble ;
- les périodes de vides locatifs et leurs coûts associés ;
- les honoraires de signature des nouveaux baux ;
- les honoraires de vente de l'immeuble en fin de période ;

L'évolution de ces coûts doit également être prise en compte sur toute la durée de la période considérée. Généralement c'est le taux de l'inflation qui est retenu.

Enfin la somme actualisée au taux approprié, fonction du taux de l'OAT TEC 10 ans majoré d'une prime d'obsolescence, de volatilité et de liquidité de l'investissement permet d'obtenir la valeur vénale brute estimée de l'actif.

Dans le cas d'espèce des immeubles du Mandant, cette méthode est d'un intérêt limité les immeubles estimés étant plus que majoritairement des immeubles mono-locataires.



▪ **Récupération foncière par la méthode du Bilan Promoteur :**

La méthode dite du bilan promoteur permet de déterminer la valeur vénale d'un terrain en déduisant du prix de vente de l'opération immobilière envisagée l'ensemble des débours nécessaires à sa réalisation.

Parmi ces débours on retient :

- les taxes locales (TLE, CAUE, ENS, de recherches archéologiques, pour création de bureaux, pour non création de parkings, de raccordement à l'égout...);
- les indemnités d'éviction à considérer, le cas échéant ;
- les frais de démolition des bâtiments existants le cas échéant ;
- les coûts de réalisation des VRD ;
- de construction des nouveaux bâtiments avec leurs équipements ;
- de réalisation des parkings de surface ou en sous-sol ;
- les honoraires techniques : frais d'architectes, de bureau de contrôle, de maîtrise d'ouvrage, d'assurances ;
- une provision pour aléas de chantier ;
- les honoraires de marketing et de publicité ;
- les frais financiers fonction de la durée de portage de l'opération ;
- la marge bénéficiaire du promoteur.

Les valeurs vénales estimées au moyen de cette méthode s'entendent également sous réserve d'obtention des autorisations administratives nécessaires, telles que permis de construire, CDAC...

Les hypothèses étudiées s'entendent hors coûts de dépollution éventuelle du terrain, et de fondations spéciales s'avérant finalement nécessaires.

Précisons par ailleurs que la valeur de vente du ou des immeubles de l'opération est basée sur une hypothèse de location totale des locaux, qu'ils soient à usage tertiaire, de commerce ou bien d'activité industrielle. Le cas échéant, la valeur de sortie des logements relevant du parc privé sera déterminée selon un prix au mètre carré.



Définitions :

Les expressions suivantes mentionnées dans les rapports de l'Expert sont définies comme suit par la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, de l'IFEI :

- **Revenu brut ou loyer brut :**

Il s'agit du loyer annuel brut ou "loyer en principal" versé par un locataire ou un occupant à un propriétaire, en échange de l'usage d'un bien immobilier en vertu d'un titre d'occupation.

Peuvent dans certains cas être assimilées à un loyer des redevances ou indemnités annuelles en contrepartie de la concession ou de l'occupation d'un bien immobilier. Le loyer est exprimé hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives refacturées au preneur.

Les loyers sont généralement indexés annuellement ou tous les trimestres en fonction d'indices convenus entre les parties (le plus souvent l'indice INSEE du coût de la construction), voire de l'ILC pour certains locaux commerciaux. Le loyer, hors taxes et hors charges locatives, quittancé constitue le revenu brut de l'immeuble.

- **Revenu net ou loyer net :**

Il s'agit du loyer annuel diminué d'un certain nombre de frais que le propriétaire engage et qui ne sont pas, contrairement aux charges locatives, habituellement remboursés par le locataire. Ces frais concernent généralement l'entretien courant (hors gros-œuvre) du local ou de l'immeuble.

La notion de "revenu net" peut varier suivant les postes de charges, les usages locaux ou nationaux. Elle doit donc être utilisée avec réserves.

- **Revenu triple net :**

Il se définit comme le loyer annuel et les éventuels autres revenus générés par l'immeuble desquels on soustrait l'ensemble des frais annuels supportés par le propriétaire et découlant de la nature intrinsèque de l'immeuble, mais indépendants de la personnalité du propriétaire.

À titre d'exemple, mais de manière non exhaustive, l'on peut citer parmi les éléments à déduire : les honoraires ou frais de gestion, les assurances d'immeubles, la taxe foncière et les travaux d'entretien courant (sauf si ceux-ci sont remboursés par les locataires) ainsi que les grosses réparations.

Pour ce dernier poste, l'Expert déduit une provision comprise entre 1% et 2% en fonction de l'âge du bien et de son état d'entretien.

Ce revenu net annuel constitue l'assiette à laquelle est appliqué le taux de rendement sur le revenu net. C'est également ce revenu net qui sert de base dans les actualisations de flux futurs.



▪ **Taux de rendement de marché :**

Ce taux permet de calculer la valeur vénale d'un immeuble ou d'un local à partir de sa valeur locative de marché potentielle. Il est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'État et les autres frais d'acquisition. Il est calculé de la manière suivante :

$$\text{Valeur vénale droits inclus} = \frac{\text{Valeur locative de marché}}{\text{Taux de rendement retenu}}$$

▪ **Taux de rendement net effectif :**

Le taux de rendement net effectif ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus).

$$\text{Taux de rendement net effectif} = \frac{\text{Loyer net effectivement constaté sur l'immeuble}}{\text{Valeur vénale brute (droits inclus)}}$$

▪ **Taux de rendement net effectif potentiel :**

Ce taux de rendement s'utilise pour les immeubles sujets à une vacance locative.

Ce taux correspond donc au rapport entre le revenu net constaté de l'immeuble augmenté de la valeur locative de marché des locaux vacants (ajustée des charges non récupérables) et la valeur vénale brute de l'immeuble.

Taux de rendement net effectif potentiel

$$= \frac{(\text{Loyer net effectivement constaté de l'immeuble} + \text{Valeur Locative des locaux vacants})}{\text{Valeur vénale brute (droits inclus)}}$$

▪ **Taux d'actualisation :**

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

À titre d'exemple, l'actualisation des flux financiers peut être employée dans certaines évaluations de droit au bail, de contrats de crédit bail ou de construction sur terrain d'autrui, ainsi que dans les méthodes d'évaluation par actualisations de flux.

Dans le cadre d'évaluations immobilières, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque généralement rehaussé d'une prime variable tenant compte de la moindre liquidité des biens immobiliers et des caractéristiques principales de l'immeuble, dont son degré d'obsolescence, et la qualité de son revenu locatif en terme de garantie.

Toutefois, la considération des taux de rendement nets observés sur le marché immobilier peut constituer une seconde approche dans l'appréciation d'un taux d'actualisation.



L'immobilier d'entreprise en Ile de France au 4^{ème} trimestre 2010

Compte tenu de la typologie d'actifs évalués sur notre périmètre et dans le cadre des évaluations au 31 décembre 2010, nous dressons ci-après un état du marché en immobilier tertiaire en Ile de France. Pour l'étude du marché de la logistique (SCI Nowa), nous renvoyons au rapport ad hoc.

Contexte économique

L'économie française maintient un rythme de croissance trimestriel moyen de 0,4% depuis janvier. Conséquence du fléchissement de l'activité mondiale, la demande étrangère se tasse. Le ralentissement des exportations est toutefois partiellement compensé par la légère hausse de la consommation domestique et la stabilisation de l'investissement productif.

L'emploi progresse - 69.000 postes ont été créés au 1^{er} semestre avec pour contrepartie une stabilisation du taux de chômage aux alentours de 9,3% de la population active - et les revenus tirés de l'activité augmentent plus vite que l'inflation.

Marché locatif

Entre juillet et septembre 2010, les volumes commercialisés en Ile-de-France ont légèrement régressé, totalisant 510.000 m² (-14,9% g.t.). Au terme des trois premiers trimestres de l'année 2010, la demande placée franchit largement le seuil du million et demi de m², une performance en hausse de 28,9% comparée à l'année précédente.

Les besoins des utilisateurs sont néanmoins encore modestes. Les créations d'entreprises sous forme sociétaire demeurent peu nombreuses et les sociétés existantes restent attentives à la maîtrise de leurs coûts immobiliers. La demande exprimée se consolide toutefois. Une tendance à la diminution des renouvellements de baux et à la reprise des recherches d'extension se dessine en effet.

Le redémarrage de l'activité locative bénéficie à la majorité des marchés franciliens, à l'exception du Croissant Ouest et de la Deuxième Couronne où des reculs respectifs de 48,2% et 55,9% sont enregistrés. La Capitale se détache invariablement avec 235.000 m² commercialisés depuis juillet (46,2% des surfaces placées en Ile-de-France).

Trois transactions exceptionnelles sont recensées sur le secteur au dernier trimestre - le déménagement du siège social de Sanofi-Aventis au 54-56 rue La Boétie (19.800 m²), l'installation du cabinet d'avocats Allen & Overy sur le 52 Hoche (10.650 m²) et le regroupement des services de la préfecture d'Ile-de-France dans Le Ponant (20.500 m²). Les stratégies immobilières des grands groupes animent également les marchés périphériques avec 11 prises à bail dénombrées depuis juillet en dehors de la Capitale.

Le ralentissement des livraisons neuves et la bonne tenue du marché contribuent à la stabilisation du stock vacant. Pour le troisième trimestre consécutif, les disponibilités s'établissent à 3,6 millions de m² (+5,2% g.a.), reflétant un taux de vacance de 7,2% (+35 pb g.a.). Pour la première fois en deux ans, le quartier d'affaires de La Défense affiche un léger recul de l'offre immédiatement disponible - de 197.000 m² fin juin à 193.000 m² au terme du mois de septembre (+47,3% g.a.). L'ajournement de nombreuses mises en chantier ces derniers mois a eu pour conséquence une nouvelle baisse de l'offre future neuve. Moins d'un demi-million de m² de bureaux neufs devraient être mis sur le marché en 2010-2011.



Ces livraisons concernent majoritairement le Croissant Ouest et la Première Couronne. Le loyer moyen en Ile-de-France demeure globalement stable sur les trois derniers mois à 306 €/m²/an (-0,3%). Les valeurs locatives ne connaissent pas de variation notable dans Paris intra-muros, progressant dans la majorité des secteurs à l'exception de Paris 12-13 et Paris 14-15. La baisse de la qualité des surfaces commercialisées entraîne un net recul des loyers faciaux à La Défense. La valeur moyenne est ainsi passée de 442 €/m²/an à 413 €/m²/an entre juillet et septembre 2010. Signe du rééquilibrage progressif des rapports entre propriétaires et utilisateurs, les mesures d'accompagnement sont très légèrement orientées à la baisse. Elles sont estimées à environ un mois par année ferme d'engagement.

Investissement

La reprise du marché de l'investissement francilien s'est confirmée au troisième trimestre 2010. Les montants engagés ont progressé d'un tiers comparé au 2^{ème} trimestre 2010 à 2,05 Mds€. Ces performances demeurent toutefois contraintes par la pénurie d'opportunités prime, principalement ressentie dans les principaux quartiers d'affaires parisiens.

Les taux de rendement prime sont toujours orientés à la baisse. Les bureaux disposant des meilleures garanties locatives se négocient sur une base de 4,75% (-25 pb g.t., -125 pb g.a.) dans le **QCA parisien**.

Concernant le secteur **Paris sud**, le montant des engagements a augmenté d'un quart en trois mois. Cinq transactions ont été signées pour un montant de 104 M€. Pour le troisième trimestre consécutif, le taux de rendement prime diminue à 4,75% (-25 pb g.t., 150 pb g.a.).

Les volumes investis sur le secteur **Paris nord-est** progressent de 15,0% depuis le début de l'année pour atteindre 176 M€ ce trimestre. Le taux de rendement prime a baissé de 25 pb sur les trois derniers mois à 6,50% (-125 pb g.a.).

Sur **La Défense**, les investisseurs ont échangé 212 M€, un volume en progression trimestrielle de 30,1% (41,8% g.a.). Une transaction d'un montant de 200 M€ a été recensée - l'acquisition de la Tour CB 16 (28.000 m²) par Hardstone. Le taux de rendement prime baisse de 25 points de base (-100 pb g.a.) à 5,25%.

Le montant des engagements sur le **croissant ouest** a plus que triplé au 3^{ème} trimestre 2010, passant de 197 M€ à 655 M€ (+128,9% g.a., +232,5% g.t.). Le taux de rendement prime est estimé à 5,25% (-25 pb g.t., -125pb g.a.).

La 1^{ère} couronne nord affiche une seule transaction au 3^{ème} trimestre 2010 concernant l'immeuble L'Européen, portant le montant des investissements à 62 M€ (+12,7% g.t., +95,5% g.a.). Le taux de rendement prime baisse de 15 points de base sur les trois derniers mois à 5,6% (-115 pb g.a.). Le montant des investissements enregistré sur la **1^{ère} couronne est** s'accroît de 69,6% trimestriellement (+95,0% g.a.) et atteint 133 M€. Le taux de rendement prime est estimé à 6,0%, reflétant une baisse de 25 points de base depuis le mois de juillet (-100 pb g.a.).

La 1^{ère} couronne sud enregistre quelque 117 M€ au 3^{ème} trimestre 2010 sur le marché de l'investissement, un volume en progression de 61,1% sur l'année. Les engagements affichent toutefois une légère baisse trimestrielle (-6,62% g.a.). Le marché a été animé par l'acquisition d'une surface de 13.700 m² pour un montant de 77 M€, au 59 avenue de Lénine à Arcueil. Le taux de rendement prime reste stable à 5,75% (-100 pb g.a.). Enfin **la 2^{ème} couronne sud** affiche 148 M€ d'investissement, représentant un recul de 40,3% par rapport au 2^{ème} trimestre 2010. Le taux de rendement prime est estimé à 7,25% (-50 pb g.t.).



Perspectives

Le redressement de l'économie française devrait se poursuivre à un rythme modéré en 2011. L'activité des entreprises pourrait légèrement accélérer, portant la croissance à 1,6% au terme de l'année. Malgré l'accélération des créations d'emplois, le chômage demeurera à un niveau élevé.

Dans cet environnement encore tendu, les volumes commercialisés sur le marché des bureaux en Ile-de-France devraient se maintenir. Ils se situeront dans une fourchette comprise entre 2 et 2,2 millions de m² au terme de l'année.

L'absorption de l'offre se poursuivra avec le ralentissement des livraisons. Les disponibilités de seconde main continueront cependant de s'accumuler, accentuant les disparités entre les secteurs géographiques. Le manque de produits de qualité pourrait accroître certaines tensions sur les valeurs locatives d'ici la fin de l'année dans les secteurs sous-offreurs.

Sur le marché de l'investissement, les volumes devraient être similaires avec quelque 10 à 11 Milliards d'euros investis en cumulant les trois grandes classes d'actifs : bureaux, activité et commerces. De même, les taux de rendement ne devraient pas varier sensiblement, du moins sans doute à la baisse pour les commerces de centre ville prime très convoités à l'heure actuel par plusieurs fonds d'investissement spécialisés.

Impact sur les évaluations au 31 décembre 2010

Considérant l'évolution favorable du marché au 4^{ème} trimestre 2010, nous avons globalement maintenu notre opinion des valeurs locatives et des taux de rendement retenus par rapport à notre précédente évaluation du 30 juin 2010.

Néanmoins, les taux de rendements appliqués aux actifs logistiques (plateformes de messagerie) de la SCI Nova ont pour la plupart été diminués de 25 points de base (cf. le rapport ad hoc) compte tenu de la bonne tenue du marché, de la baisse du taux de rendement « prime » des entrepôts logistiques (passant de 8% à 7,5% en un semestre) et de la renégociation des baux à la valeur locative de marché intervenue au cours du 3^{ème} trimestre 2010.

Les taux de rendement nets effectifs ou effectifs potentiels retenus par l'Expert au 31 décembre 2010 sont compris, entre 6,64% (immeuble de bureaux neuf mono-locataire à Rueil-Malmaison) et 9,65% (entrepôt logistique à Sochaux). Ils sont déterminés en fonction du risque que représente un immeuble donné et reflètent le cas échéant la présence de locaux vacants.

Fait à Paris le 10 janvier 2011,



STEPHANE PEYBERNES
Directeur
Savills SA

3.5.2.3 AD VALOREM EXPERTISES



SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

RAPPORTS D'ACTUALISATION

Valeurs au 31 décembre 2010



Mission

La SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL, domiciliée 20-22 rue de la Ville l'Evêque – 75008 PARIS, représentée par Monsieur Jérôme DESCAMPS, nous a demandé de procéder à l'estimation en valeur vénale sous la forme de rapports d'actualisation synthétiques des immeubles suivants :

- Immeubles GIGA et TERA - Rue Henri de France - 95870 BEZONS (SCI BEZONS)
- 25, rue Le Tintoret - 80000 AMIENS (Société de la TOUR EIFFEL)
- "Chartres Business Park" - Avenue Nicolas Conté - 28000 CHARTRES (LOCAFIMO)
- 48, quai Carnot - 92210 SAINT-CLOUD (Société de la TOUR EIFFEL)

Les valeurs ont été déterminées au 31 Décembre 2010.

➤ Bases de travail

Ces rapports d'actualisation ont été réalisés à partir des informations transmises :

- Etats locatifs au 30 septembre 2010,
- Nouveaux baux et avenants,

Concernant les surfaces, nous nous sommes fondés sur celles des états locatifs.

➤ Remarques

1) Notre mission n'a pas comporté:

- de certification de la situation juridique des biens, ni de contrôle de leur qualification juridique au regard de la commune (nous avons valorisé les surfaces à partir des affectations communiquées par notre Mandant),
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables au bâtiment, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de certification des surfaces conformément aux dispositions de la Loi Carrez,
- de vérification de fonctionnement des services généraux, ni d'études techniques de l'immeuble (charges des planchers, réseaux, etc...).
- de contrôle de la situation des biens au regard des dispositions relatives aux parasites et à la lutte contre le saturnisme



- 2) Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, certificat de conformité, normes de sécurité notamment incendie).
- 3) La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation du mètre carré bâti, services généraux compris).
- 4) Les coûts de travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels (maîtres d'œuvre, entreprises) permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.
- 5) Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées en euros et hors droits ou hors taxes pour la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation.
- 6) Les rapports ne peuvent être reproduits ou communiqués à des tiers que dans leur intégralité.

Il ne peut faire l'objet d'une quelconque publication ou citation sans l'autorisation des signataires sur la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

Définition de la valeur vénale

(Définition de la charte de l'expertise de Juin 2006)

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.



Méthodes d'évaluation

Pour procéder à ces estimations, nous avons retenu deux des méthodes de calcul développées dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière signée par les différentes instances d'Experts Immobiliers. Il s'agit des méthodes d'estimation par comparaison directe et par le rendement.

➤ Méthode par comparaison

Cette méthode consiste à utiliser des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques analogues et une implantation comparable à celles du bien expertisé et à les appliquer au bien concerné sur la surface communiquée.

On l'appelle également méthode "par le marché" ou "par comparaison directe". Elle permet d'évaluer un bien ou un droit immobilier en attribuant un prix pour chaque composante à partir des ventes réalisées sur des biens immobiliers similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les paramètres retenus pourront être la superficie « Loi Carrez », la surface utile, la surface pondérée, l'unité (parking...).

➤ Méthode par le rendement

Il s'agit d'une méthode fondée sur la détermination d'une valeur locative ou loyer de marché. Cette valeur locative de marché correspond au loyer qu'un investisseur serait en mesure de réclamer pour des biens comparables.

Pour obtenir la valeur vénale, il convient de capitaliser la valeur locative préalablement déterminée au moyen d'un taux de rendement théorique. Nous obtenons alors dans un premier temps la valeur vénale « acte en mains » de l'immeuble supposé loué à la valeur locative de marché. De ce calcul est soustrait le montant des frais et droits de mutation provisionnés à 6,20 %.

Exemple : $VLM \times 100 / \text{Taux de rendement} = \text{Valeur Droits Inclus}$.

$\text{Valeurs Droits Inclus} / 1,0620 = \text{Valeur Hors Droits}$.



Tendance générale du marché de l'immobilier d'entreprise

Marché de l'investissement

La crise financière internationale est venue impacter de manière profonde le marché de l'investissement immobilier francilien. Parmi les principaux changements, nous citerons les éléments suivants : un recul brutal du montant total investi ; l'arrêt net des grandes transactions (supérieures à 100 M€) ; le recul important des investissements internationaux, les acteurs se recentrant sur leur marché domestique ; le recentrage des investissements sur les produits classiques, l'aversion croissante des acteurs au risque ayant mis un terme aux stratégies de diversification de portefeuilles constatées jusqu'alors ; la remontée des taux de rendement demandés.

On assiste cependant depuis le troisième trimestre 2009 à un certain regain d'activité sur le marché de l'investissement. Au cours de ce dernier, 1,1 milliard d'euros d'investissement ont été enregistrés soit autant qu'au cours du premier semestre 2009. De nombreux acteurs désireux de profiter de cette situation (taux de rendement élevés et prix bas), sont revenus sur le marché. Le redémarrage s'est réellement amorcé avec le 2^{ème} trimestre 2010 et s'est confirmé depuis. 6,2 milliards d'euros d'investissement auraient été signés sur les 3 premiers trimestres 2010, soit une augmentation du volume de 52% sur un an. Le volume des transactions de bureaux au 3^{ème} trimestre 2010 a plus que doublé comparativement à celui du 1^{er} trimestre

L'immobilier d'entreprise reprenant son rôle de valeur refuge, le marché constate le retour des institutionnels mais aussi des fonds d'investissements étrangers (surtout anglo-saxon). Cependant, l'aversion du risque perdure en raison d'une activité économique toujours incertaine. Le QCA a concentré l'essentiel des transactions en début d'année mais aujourd'hui, les produits récents ou neufs, y compris en 1^{ère} couronne, sont préférés par les investisseurs. La qualité semble primer sur la localisation de l'immeuble.

Les bureaux restent privilégiés par les investisseurs (représentant 60% des engagements au cours des 9 premiers mois 2010). Les commerces sont aussi recherchés car considérés comme des actifs résistants aux aléas : ils ont constitué 23% des engagements de 2010 au 30 septembre, contre 11% entre 2000 et 2009. A l'inverse, les entrepôts et locaux d'activités restent délaissés en raison d'un fort taux de vacance, à l'exception de quelques rares zones logistiques reconnues où quelques baux fermes de longue durée sont signés.

Cette reprise du marché entraîne une baisse des taux de rendement observés pour les meilleurs actifs. C'est ainsi que pour les meilleurs produits parisiens, les taux de rendements planchers sont repassés sous la barre des 5%.



Pour les actifs secondaires ou non sécurisés, la baisse des taux n'est pas à l'ordre du jour. Ainsi pour les immeubles situés en seconde couronne et en province, les taux de rendement s'échelonnent de 7 à 12%, en raison d'une faible baisse des valeurs vénales au regard de celle des loyers. On assiste actuellement à une nouvelle hiérarchisation des taux de rendement en fonction de la qualité des actifs, cette dernière ayant eu tendance à se comprimer avant la crise.

Marché de la location des locaux d'activités

Un maintien de la demande placée confirme le ralentissement entamé en 2009. Au terme du 3^{ème} trimestre 2010, elle atteint 631.000 m² de locaux d'activités et petits entrepôts pour toute l'Île de France (+5% en un an).

La demande porte essentiellement sur des petites et moyennes surfaces (entre 1.000 et 4.000 m²) et majoritairement orientée à l'acquisition, le plus souvent en 1^{ère} couronne. Contrairement aux années précédentes, le Sud concentre le plus grand nombre de transactions malgré une reprise instable.

Cependant, l'offre disponible est peu adaptée, faute d'actifs récents ou de bonne qualité et d'une mauvaise localisation. Elle reste à un niveau élevé (2.500.000 m²) bien qu'une diminution se soit amorcée début 2010 (-6% depuis janvier) grâce à l'absence de nouvelles mises en chantier.

S'agissant de la Logistique au 1^{er} semestre 2010, les transactions ont chuté de 15 % par rapport à 2009, avec 710.000 m².

En dehors de la région parisienne et de la région lilloise, toutes les autres régions ont moins bien résisté, y compris Lyon et Marseille.

Par ailleurs, la proportion des entrepôts neufs, restructurés ou rénovés a diminué de moitié par rapport à 2009, ce qui va entraîner une plus forte inadéquation avec la demande. L'offre de seconde main qui représente les 3/4 de l'offre disponible s'est accrue de 15%.

En région, les valeurs locatives dépassent désormais rarement les 44 €/m² avec un pivot plutôt de l'ordre de 40/42 €/m².

Les valeurs faciales sont stables grâce aux avantages commerciaux toujours importants.



Valeur globale du portefeuille

Nous avons estimé la valeur vénale globale des quatre actifs au 31 décembre 2010 comme suit :

- **Valeur vénale hors droits** **33.330.000 € HD**
- **Valeur vénale droits inclus** **34.930.740 € DI**

Muriel Atride, MRICS

Expert Senior – Chef de mission



Laurent Velay, MRICS, REV

Directeur Général Adjoint

3.5.2.4 CUSHMAN ET WAKEFIELD EXPERTISE



RAPPORT CONDENSE

**ACTUALISATIONS
AU 31 DECEMBRE 2010**

**CUSHMAN & WAKEFIELD
EXPERTISE
11/13, AVENUE DE FRIEDLAND
75008 PARIS**

Société de la Tour Eiffel
20, rue de la Ville L'Evêque
75008 Paris



Cushman & Wakefield Expertise
11/13 Avenue de Friedland
75008, Paris
Tel 01 53 76 92 92
Fax 01 53 76 05 25
www.cushmanwakefield.com

*A l'attention de Monsieur Jérôme Descamps
Directeur Général Délégué, Directeur Financier*

Paris, le 21 janvier 2011

Monsieur,

Conformément à votre demande du 9 novembre 2010, nous avons le plaisir de vous soumettre ci-après notre « Rapport Condensé » relatif à nos travaux d'actualisation de valeur au 31 décembre 2010 d'une partie de votre patrimoine.

Ce document s'articule en cinq parties et présente successivement, notre mission, les principes méthodologiques utilisés, un rappel des principales tendances des marchés locatifs et de l'investissement, la présentation de l'incidence de ces évolutions de marché sur les expertises, ainsi qu'un tableau récapitulatif des valeurs à la date d'évaluation.

Nous vous souhaitons bonne réception de ces informations et vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

POUR

CUSHMAN & WAKEFIELD EXPERTISE

Philippe Guillermin FRICS
Partner
Président

Laurent Conrad FRICS
Partner



1. MISSION

Dans le cadre de notre instruction au 31 décembre 2010, notre mission a consisté en l'actualisation au 31 décembre 2010 de nos valeurs d'expertise d'un portefeuille de 4 actifs constitué des immeubles suivants :

1. Aubervilliers - 147-153, Avenue Jean Jaurès - 93300 Aubervilliers
2. Topaz – 2, rue Paul Dautier – 78140 Velizy
3. Velizy - Energy 2 – 4, rue Paul Dautier – 78140 Velizy
4. Polytech - 51, rue des Berges - 38000 Grenoble

2. METHODOLOGIE

S'agissant d'immeubles de placement à usage tertiaire, détenus par la société en tant qu'investissements, nous avons appliqué une méthodologie d'évaluation dite « investisseur » par capitalisation des revenus constatés.

Quelque soit le type d'actif étudié, nous prenons en compte l'incidence de la plus ou moins value locative lors du renouvellement des baux (nous supposons selon les cas que le loyer peut ou non atteindre un niveau proche de celui du marché).

Législation baux commerciaux français

La notion de bureaux, au sens usuel du terme, recouvre tout à la fois les bureaux professionnels, administratifs et commerciaux.

Le bail portant sur un immeuble à usage commercial, industriel ou artisanal fait l'objet d'une législation spéciale, régie par le décret du 30 septembre 1953 désormais codifié aux articles L.145-1 à L. 145-60 du nouveau Code de Commerce.

En ce qui concerne les baux applicables aux bureaux, la législation stipule que quelque soit la durée du bail, le loyer évolue en fonction de l'indice INSEE du coût de la construction. Lors du renouvellement de ces baux, non plafonnés pour les bureaux, nous supposons que le loyer révisé atteindrait un niveau proche de celui du marché.

La durée du contrat de location ne peut être inférieure à 9 ans. Les parties ne peuvent y déroger mais peuvent convenir d'une durée plus longue. A défaut de convention contraire, le locataire a également la faculté de donner congé à l'expiration d'une période triennale.

Capitalisation du revenu

Le revenu net (après déduction des charges non récupérables : voir ci-dessous) est capitalisé à un taux de base de capitalisation (rendement).

Loyer différé

Les loyers différés correspondent au potentiel locatif futur qui devrait s'appliquer lors des



renouvellements. Pour ces loyers renouvelés, nous apprécions l'incidence de la plus-value locative due :

- à la location de locaux vacants ;
- à la progression des loyers à paliers ;
- au renouvellement des baux.

En cas de réversion positive, nous adoptons un taux de capitalisation supérieur au taux de base afin de tenir compte de la nature incertaine du résultat d'un renouvellement. Il est évident que ce taux ne s'applique qu'à la proportion du loyer excédant le loyer avant renouvellement.

Coûts non récupérables

Nous déduisons du revenu brut les coûts non récupérables. Ils correspondent à des déductions annuelles.

Ils peuvent être selon les cas des impayés, des frais de gestion, des charges forfaitaires, des honoraires de re-commercialisation, des charges diverses, des contentieux, des provisions pour travaux (relatifs à l'article 606 du Code Civil) et de la vacance.

Locaux vacants

Nous adoptons les mêmes taux de capitalisation pour les locaux vacants que pour les locaux loués. Toutefois, ce revenu est différé pour la période de vacance estimée. Les charges sur locaux vacants sont également pris en compte durant la période de location.

Loyer à paliers / Dépôt de Garantie

Les loyers à palier et dépôts de garantie sont pris en compte dans l'évaluation.

Valeur de marché

La valeur marché est calculée sur la base de la valeur brute de laquelle on déduit des frais de transfert qui correspondent à :

- Régime régulier : 6,20% de la valeur nette
- Régime TVA : 1,80% de la valeur nette à la première vente de l'immeuble.

Approche par comparaison

Au-delà de la comparaison avec le marché des hypothèses de taux de rendement et de valeur locative retenus par l'expert, la cohérence de la valeur précédemment déterminée est également vérifiée par l'expert par comparaison aux prix observés lors de transactions récentes. Ce travail de vérification préalable à la validation de la valeur permet de valider la cohérence de celle-ci dans son environnement de marché.



3. ETUDE DE MARCHÉ

3.1. POINT MARCHÉ BUREAUX EN FRANCE

Tendances principales

Le marché des bureaux d'Ile-de-France semble avoir particulièrement tiré parti de la stabilisation du climat économique. Toutefois, les valeurs locatives des principaux marchés n'ont guère évolué au cours du troisième trimestre. Le marché de l'investissement a pour sa part montré des signes encourageants de regain d'activité, illustrés par une hausse des montants engagés et une compression des taux de rendements dans un certain nombre de marchés.

TENDANCES À COURT TERME		
LOYERS PRIME :	Stabilité des valeurs locatives s'accompagnant d'une pression à la baisse sur les mesures d'accompagnement dans Paris QCA	→
RENDEMENTS PRIME :	Compression des taux de rendement prime liée à la forte demande pour les produits core	↘
OFFRE DISPONIBLE :	Toujours abondante, mais pénurie de surfaces de qualité dans certains secteurs géographiques	↘
DEMANDE :	Hausse de la demande placée, mais portée par les stratégies de regroupement des utilisateurs	↗

Marché locatif

Environ 1,65 million de m² ont été loués ou vendus aux utilisateurs au cours des neuf premiers mois de 2010, soit une hausse de 37 % de la demande placée par rapport à la même période en 2009. Les prises à bail de grandes surfaces neuves de bureaux restent le principal moteur du marché de l'Ile-de-France : les transactions supérieures à 4.000 m² ont ainsi représenté 51 % du volume total de la demande placée et les surfaces de bureaux neufs ou restructurés ont compté pour près de 40 % de la demande placée totale. La demande des utilisateurs continue de se porter en priorité sur des bureaux neufs de qualité répondant à leurs stratégies de réductions des coûts et aux nouvelles normes environnementales. Toutefois, la part considérable des stratégies de regroupement et de réduction des coûts immobiliers reflètent l'incertitude du climat économique et ont conduit à une augmentation des libérations d'immeubles de seconde-main, contribuant de fait à accentuer la distinction entre actifs de qualité et immeubles obsolètes.

Avec un peu plus de 4 millions de m² de bureaux disponibles à moins de six mois, l'offre disponible en Ile-de-France accuse une légère baisse de 2 % depuis le début de l'année. Cependant, l'équilibre du marché n'est pas encore atteint avec d'une part des niveaux d'absorption encore faibles, et une stabilisation de l'offre totale en Ile-de-France largement dépendante de la une baisse marquée de l'offre de la capitale. En effet, de grandes surfaces de bureaux de seconde-main sont encore libérées par des utilisateurs optant pour des bureaux neufs de qualité – dans Paris QCA notamment – tandis que plusieurs surfaces de bureaux, neufs ou restructurés, livrés récemment ou sur le pont de l'être, sont toujours disponibles, totalement ou en partie.



	Loyers prime		Croissance %	
	€ m ² /an	US\$ ft ² /an	Sur 5 ans	Sur 1 an
Paris				
QCA	760	96.4	2.2	15.2
Rive Gauche	600	76.1	5.5	9.1
La Défense	550	69.8	4.1	0.0
Lyon	260	33.0	6.7	0.0
Marseille	230	29.2	5.0	7.0
Bordeaux	175	22.2	4.6	2.9
Strasbourg	190	24.1	3.2	-2.6
Lille	185	23.5	1.1	0.0
Toulouse	180	22.8	5.9	-5.3
Nice	200	25.4	2.4	-2.4
Nantes	170	21.6	2.1	0.0

Marché de l'investissement

Le marché de l'investissement a connu une amélioration sensible avec des volumes en hausse, s'établissant nettement au-dessus des niveaux de 2009. La majorité des transactions bureaux ont été réalisées en Ile-de-France, avec une progression notable du nombre de grandes opérations réalisées au cours du troisième trimestre. Ceci renforce le sentiment de reprise observée sur le marché de l'investissement et a entraîné une compression des taux de rendement. A Paris QCA, ces derniers s'approchent du seuil des 5%, et se situent même en-dessous s'agissant des immeubles de qualité et sécurisés.

	Ce Trimestre	Taux de rendement prime (%)		
		Trimestre basé	Année basée	Sur 10 ans
Paris				
QCA	5.00	5.25	5.75	6.25
Rive Gauche	5.75	6.25	6.25	6.75
La Défense	6.00	6.25	6.75	6.75
Lyon	6.50	6.75	7.00	8.50
Autres régions	6.75	7.00	7.25	9.25

Le mélange de réalisations, l'évolution récente des marchés et les spécificités de chaque transaction ou forme de financement actuellement doivent conduire nos clients à la prudence et à se fonder, sur les tendances et chiffres antérieurs, sur des rendements des caractéristiques propres à chaque actif.

Perspectives

Le marché locatif devrait se stabiliser dans les prochains mois. Les utilisateurs du secteur public, de la banque-assurance et de l'industrie-distribution resteront les principaux acteurs du marché francilien, et les mouvements de regroupement et de rationalisation demeureront les principaux moteurs de la demande. Cette stabilisation de la demande devrait se refléter dans la stabilisation des valeurs locatives.



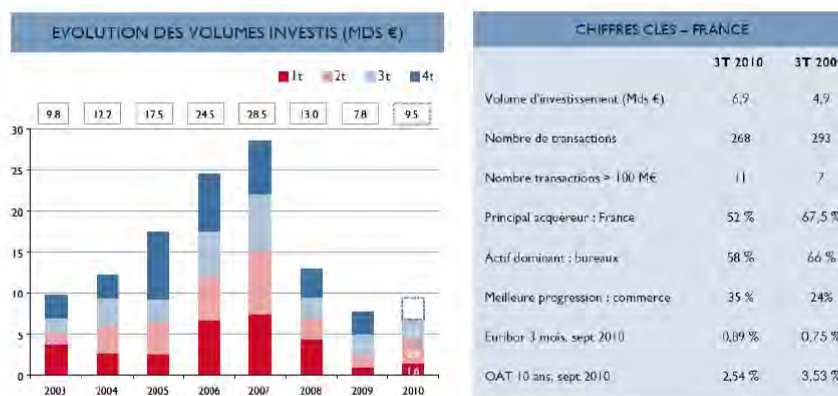


3.2. L'INVESTISSEMENT EN FRANCE

Volumes investis et transactions

Avec 6,9 milliards d'euros enregistrés au cours des neuf premiers mois de l'année, le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France enregistre une progression de 41% par rapport à la même période l'année dernière, et reprend des couleurs après le point bas de 2009, où le volume annuel ne totalisait pas plus de 7,8 milliards d'euros. Après un début d'année terne (1,5 milliard d'euros) et un deuxième trimestre bien plus prometteur (3 milliards d'euros), le troisième trimestre de l'année 2010 totalise un volume de 2,4 milliards d'euros.

L'amélioration du crédit a favorisé une plus grande dynamique sur le segment des grandes opérations, contribuant de fait à la hausse du nombre de transactions supérieures à 100 millions d'euros. Depuis le début de l'année, 268 transactions ont été référencées, parmi lesquelles 11 sont supérieures à 100 millions d'euros (contre 7 à la fin du 3ème trimestre 2009), dont 4 de plus de 200 millions d'euros qui pèsent pour 19 % des montants totaux engagés.



L'investissement par classe d'actif

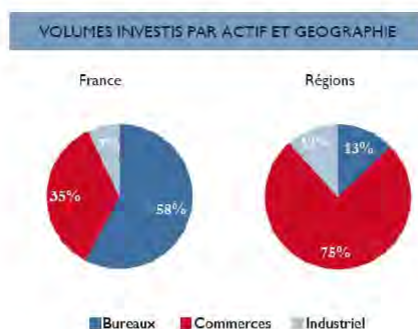
Les bureaux et les commerces demeurent les actifs les plus prisés par les investisseurs. Mais si les bureaux restent majoritaires, leur part de marché a toutefois reculé à 58 %, au profit des commerces qui représentent 35 % des investissements nationaux.

Bénéficiant d'une gamme plus large d'acheteurs, de davantage de produits disponibles et de taux de rendement stabilisés, l'immobilier de commerce poursuit ses bonnes performances, consolidant sa part de marché croissante. Avec un total de 2,4 milliards d'euros, les montants investis sur cette classe d'actifs au cours des trois premiers trimestres de 2010 dépassent les volumes annuels des deux dernières années (1,9 milliard d'euros en 2009 et 1,2 milliard d'euros en 2008). Les engagements en commerces ont entre autre été soutenus par la concrétisation de grandes opérations : les transactions supérieures à 100 millions d'euros ont représenté 44 % des échanges. L'activité a été particulièrement dynamique sur le segment des centres commerciaux et des galeries



commerciales qui totalisent 59 % des investissements en immobilier de commerce en France.

En dépit d'une légère amélioration au deuxième trimestre, le marché industriel peine à recouvrer ses niveaux d'activités passés et représente 7 % des volumes échangés.



L'investissement par secteur géographique

Avec 4,8 milliards d'euros engagés au cours des neuf premiers mois de l'année, soit 70 % des engagements nationaux, les volumes d'investissements en Ile-de-France ont davantage progressé (+51 % en glissement annuel) qu'en régions (+23 %).

Totalisant 30% des investissements en France, les régions continuent de maintenir une part de marché significative, grâce notamment à l'immobilier de commerces qui a représenté 75 % des volumes régionaux, soit une progression de 97% par rapport à la même période l'année dernière.

Les investisseurs ont continué de privilégier les actifs de qualité, sécurisés, bien localisés et de fait, le secteur des bureaux en Ile-de-France a continué de progresser totalisant 53 % des montants investis en France. Paris, les quartiers d'affaires de l'ouest, et la 1ère couronne ont particulièrement bénéficié de cet impératif de sécurité.

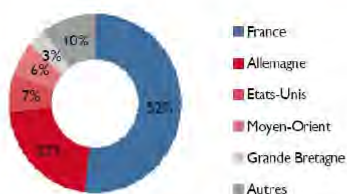
Acteurs

Le marché français reste dominé par deux nationalités (français et allemands totalisant les 3/4 des acquisitions) suivis des fonds souverains. Les acteurs en fonds propres continuent d'asseoir leur suprématie, en revanche les acteurs opportunistes restent en retrait et les transactions value-added ont disparu.

La ré-internationalisation du marché de l'investissement français est manifeste : en un an, la part de marché des investisseurs étrangers a progressé de 101 % alors que celle des investisseurs nationaux n'a augmenté que de 14%, reflétant l'attractivité du marché français auprès des acteurs étrangers. A la fin du troisième trimestre, la part des investissements étrangers représente 48 % des placements.



VOLUME D'ACQUISITION PAR NATIONALITÉ (%)



Taux

Les taux de rendement prime se sont successivement compressés depuis la fin de l'année 2009. Au troisième trimestre 2010, la moyenne des taux de rendement prime a enregistré une baisse de 11 % en glissement annuel (-75 pdb), tous secteurs confondus, passant de 6,63 % à 5,88 %. Toutefois, la baisse des taux de rendement devrait s'atténuer pour se stabiliser les prochains mois. A ce jour, le taux de rendement prime en bureaux à Paris QCA s'établit autour des 5%. Pour les rues commerçantes, il avoisine les 4,75 % et est estimé à 5,25 % pour les centres commerciaux. Les rendements en logistique se situent quant à eux autour de 7,25 % sur le segment prime.

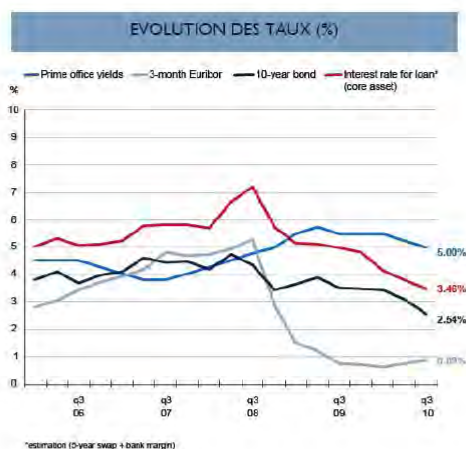
TAUX DE RENDEMENT HAUT DE GAMME (%)

	3T 2010	3T 2009
Bureaux – Paris QCA	5,00	5,75
Bureaux – 1ère couronne	6,00	6,50
Bureaux – 2ème couronne	6,75	7,25
Rues commerçantes, Paris	4,75	5,00
Centres commerciaux régionaux	5,25	5,50
Retail park, IDF	6,50	7,25
Logistique, IDF	7,25	8,25

L'évolution récente des marchés et les spécificités de chaque transaction (en terme de financement notamment) doivent conduire nos lecteurs à la prudence et à ne pas se fonder sur les tendances et chiffres indiqués sans tenir compte des caractéristiques propres à chaque actif.

La hausse des valeurs locatives prime, reflet d'une demande soutenue de la part des utilisateurs, couplée à la baisse des taux de rendement, ont engendré la remontée des valeurs vénales, reparties à la hausse au deuxième trimestre 2010.

Les liquidités destinées au marché immobilier sont toujours importantes, et d'autant plus dans un environnement financier à la recherche de placements stables et sécurisés. Le coût du crédit reste bas et le spread entre les rendements immobiliers par rapport aux obligations d'état, passées cet été en dessous des 3%, reste attractif et supérieur à 220 points de base à Paris QCA pour les actifs prime.



Perspectives

Si les produits core dans les marchés les plus liquides continuent de focaliser l'intérêt des investisseurs, une plus grande demande devrait se faire jour dans les prochains mois pour les produits et secteurs value-added. Le tarissement de l'offre prime, la recherche de taux de rendement plus élevés, sont autant de raisons qui poussent les investisseurs à élargir leurs critères de sélection à d'autres segments, à l'exemple des opérations en blanc ces dernières encouragées par les perspectives d'une pénurie d'offre neuve dans certains secteurs géographiques. Cependant, au regard de la crise de la dette souveraine, les investisseurs resteront prudents quant à une augmentation trop rapide de leur exposition au risque.

Si une modeste amélioration de l'offre devrait contribuer à soutenir le marché de l'investissement avec des volumes estimés en hausse de 22% en 2010 par rapport à 2009, soit un volume compris entre 9 et 10 milliards d'euros, les montants resteront bien en deçà de la moyenne de la dernière décennie (14,5 milliards d'euros).

4. INCIDENCE SUR LES EXPERTISES

4.1. AUBERVILLIERS - 147-153, AVENUE JEAN JAURES - 93300 AUBERVILLIERS

Le locataire Atos Origin poursuit son occupation progressive de l'ensemble des surfaces de cet ensemble immobilier conformément aux hypothèses jusque là retenues. Etant donné le montant des investissements réalisés par le locataire, et du fait de la poursuite de son occupation progressive des surfaces rendues vacantes, nous avons considéré que le locataire resterait en place au moins jusqu'à l'échéance du bail en 2020.

Malgré les récentes évolutions de certains marchés, nous avons pris le parti de ne pas améliorer le taux de rendement appliqué depuis notre précédente évaluation. En effet,



l'amélioration observée sur le marché de l'investissement au cours de l'année 2010 reste limitée aux actifs qualifiés par les investisseurs de « Prime », ce qui n'est pas le cas de l'actif concerné du fait de sa localisation périphérique dans un secteur non tertiaire, de sa typologie mixte, et de la nature du bail, qui bien que jugé relativement sécurisé présente cependant une option de résiliation en 2012.

4.2. TOPAZ – 2, RUE PAUL DAUTIER – 78140 VELIZY

En dépit de multiples marques d'intérêt exprimées par plusieurs locataires au cours des derniers mois, cet actif reste néanmoins vacant à la date d'évaluation.

Le marché locatif, après avoir été très en faveur des locataires sur les années 2008 et 2009, commence à présenter sur certains secteurs une tendance inverse liée à la diminution progressive des surfaces disponibles (arrêt desancements de nouveaux projets « en blanc » depuis 2008). De la même façon que lors de nos précédentes évaluations de ce même bien, nous avons considéré une commercialisation en plusieurs étapes, complétée de mesures d'accompagnement (franchises de loyer).

Du fait des caractéristiques du « Topaz » (immeuble neuf, HQE) dans son environnement de marché, et des transactions successives ayant conduit à une absorption progressive de l'offre de qualité existante sur le secteur, nous avons choisi d'améliorer légèrement le niveau du taux de rendement de marché appliqué à cet actif pour tenir compte des signes positifs liés à sa commercialisation, combinés à la relative pénurie d'actifs de qualité disponibles sur le marché de l'investissement. En effet, une fois loué, et suivant les caractéristiques des locataires et des baux signés, cet actif pourrait être considéré prime sur son secteur du fait notamment de ses spécificités techniques.

4.3. VELIZY – ENERGY 2 – 4, RUE PAUL DAUTIER – 78140 VELIZY

En comparaison avec la situation du « Topaz », le positionnement de cet actif sur son marché reste de notre point de vue relativement préoccupante. En effet, si le « Topaz » bénéficie de caractéristiques techniques qui permettent aujourd'hui de le classer parmi les meilleurs produits du secteur, l'immeuble « Energy II », bien que bénéficiant d'une rénovation de bonne qualité, reste pénalisé par la concurrence de nombreux produits récents ou rénovés sur le secteur, pouvant pour certains afficher des niveaux de loyer de présentation parfois plus compétitifs.

S'agissant de plateaux de petite surface, ce bien s'adresse davantage à des PME qui auront probablement davantage de difficultés à prendre un engagement sur une durée ferme longue.

Nous avons donc pris le parti de ne pas faire évoluer notre hypothèse de taux tout en conservant une période de commercialisation (9 mois) et des conditions d'accompagnement (12 mois) significatives. La signature d'un bail avec un locataire sur ce bien serait de nature à nous permettre de faire légèrement évoluer ce taux.



4.4. POLYTECH - 51, RUE DES BERGES - 38000 GRENOBLE

Depuis notre précédente évaluation, le locataire Schneider a poursuivi son occupation sur la totalité des surfaces de l'ensemble immobilier, en dépit de l'existence d'un avenant au bail lui laissant la possibilité de libérer 504 m² de bureaux à partir du 17/06/2011. Cette faculté est à pondérer du fait de la garantie locative octroyée par le vendeur, qui même dans l'éventualité d'une libération partielle, permettrait au propriétaire de continuer à toucher les loyers jusqu'au 31/12/2013, ce qui de notre point de vue permettrait de couvrir la période de re-commercialisation.

Ainsi, depuis notre dernière évaluation au 30 juin 2010, nous avons pris le parti de légèrement diminuer le taux de rendement du fait de l'amélioration du marché de l'investissement, de la faible offre de bureaux neufs dans le secteur ainsi que de la qualité de la signature avec Schneider qui est fortement implanté dans la région.

5. VALORISATION GLOBALE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2010, sur la base de ce qui précède et de nos travaux d'actualisation faisant l'objet de rapports individuels détaillés, nous sommes d'avis que la valeur globale de ce portefeuille de 4 actifs, détenus à 100% par la société ou ses filiales s'établit de la sorte :

VALEUR DE MARCHÉ

97 512 859 €

(quatre vingt dix sept millions cinq cent douze mille huit cent cinquante neuf euros droits inclus)

Ou

94 300 000 €

(quatre vingt quatorze millions trois cent mille euros hors droits)

Après déduction des droits et frais d'actes.

* * *

*

3.5.3 INFORMATIONS CONCERNANT LES EXPERTS

Les adresses professionnelles des experts mentionnés au paragraphe 2.3.2 du rapport de gestion sont les suivantes :

- BNP Paribas Real Estate Valuation : 32, rue Jacques Ibert 92300 Levallois Perret
- Savills : 14, rue Auber 75009 Paris
- Ad Valorem Expertises : 12, avenue Franklin Roosevelt 75008 Paris
- Cushman et Wakefield Expertise : 11/13, avenue de Friedland 75008 Paris

Il s'agit d'experts reconnus dans le domaine de l'immobilier.

Les informations figurant dans leurs rapports joints au paragraphe 3.5.2 sont fidèlement reproduites et, pour autant que nous le sachions, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses.

3.5.4 DEPENDANCE A L'EGARD DE BREVETS OU LICENCES

La Société exerce une activité patrimoniale consistant à acquérir, à détenir et à gérer, en vue de louer, des actifs immobiliers. A ce titre, la Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

Des compléments d'information sont donnés à ce sujet dans le paragraphe 4.3 "Facteurs de risques et assurances" du rapport de gestion en page 59 du présent document de référence.

3.6 EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

3.6.1 EVENEMENTS RECENTS DEPUIS L'ARRETE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2010

Les évènements suivants sont intervenus entre le 2 mars 2011, jour du Conseil d'administration ayant arrêté le rapport de gestion 2010, et le 26 avril 2011 :

- signature le 4 mars 2011 d'un contrat de VEFA avec un promoteur en vue de la construction d'un immeuble B.B.C. de 5.000 m² de bureaux situé à Montrouge (Hauts de Seine). Cette opération représente un investissement d'environ 25 M€ pour une rentabilité prévue de 7,5 %. La livraison est programmée pour le premier trimestre 2013.

Ce contrat de VEFA est assorti d'une promesse de vente du terrain en cas de résolution dudit contrat.

- signature le 15 avril 2011 du refinancement du portefeuille La Poste pour un montant de 45 M€
- la commercialisation du patrimoine existant se poursuit notamment dans les parcs d'affaires.

3.6.2 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société depuis le 2 mars 2011, date d'arrêté du dernier rapport de gestion.

3.6.3 PERSPECTIVES D'AVENIR

Les perspectives d'avenir décrites dans le rapport de gestion de l'exercice 2010 demeurent inchangées.

3.7 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

3.7.1 RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Mark Inch, Président Directeur Général
 Robert Waterland, Directeur Général Délégué
 Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué
 Tél : 33 (0)1.53.43.07.06
 Fax : 33 (0)1 49 51 49 26

3.7.2 CALENDRIER FINANCIER

L'information financière trimestrielle du premier trimestre 2011 sera publiée au plus tard le 12 mai 2011.

Le rapport financier semestriel de l'exercice 2011 sera publié le 29 juillet 2011.

Les résultats au 30 juin 2011 seront présentés le 28 juillet 2011.

L'information financière du troisième trimestre 2011 sera publiée au plus tard le 15 novembre 2011.

3.7.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les copies de l'acte constitutif, des statuts, du règlement intérieur, des rapports des commissaires aux comptes et des autres informations réglementées prévues à l'article L 221-1 du Règlement Général de l'AMF, ainsi que les informations financières historiques sur la Société de la Tour Eiffel et ses filiales accessibles au public pour les exercices 2008, 2009 et 2010, peuvent être consultées au siège social, ainsi que sur le site internet de la Société : www.societetoureiffel.com

Les comptes de l'exercice 2009 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 28 avril 2010 et répertorié sous le numéro D.10-0338.

Les comptes de l'exercice 2008 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 30 avril 2009 et répertorié sous le numéro D.09-0362.

Les comptes de l'exercice 2007 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 24 avril 2008 et répertorié sous le numéro D.08-0289.

3.7.4 LIEUX OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS JURIDIQUES

Au siège social ainsi que sur le site internet de la société : www.societetoureiffel.com.

3.7.5 DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE

En application de l'article 28 du règlement 809/2004 sur les prospectus, les éléments suivants sont incorporés par référence :

- les comptes consolidés de l'exercice 2009 établis en application des normes IFRS ainsi que le rapport des contrôleurs légaux y afférents, figurant respectivement en pages 121 à 165 et 193 à 194 du document de référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2010 sous le n° D.10-0338.

- les comptes consolidés de l'exercice 2008 établis en application des normes IFRS ainsi que le rapport des contrôleurs légaux y afférents, figurant respectivement en pages 102 à 147 et 176 à 177 du document de référence 2008 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2009 sous le n° D.09-0362.
-

**ANNEXE A - TABLE DE CONCORDANCE
AVEC LE SCHEMA DE L'ANNEXE 1
COMPLETEE DES INFORMATIONS SPECIFIQUES
DES SOCIETES IMMOBILIERES (Annexe 19)
DU REGLEMENT CE N° 809/2004**

		Pages
1.	PERSONNES RESPONSABLES	
1.1	Déclarer toutes les personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci - auquel cas ces parties doivent être indiquées. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	254
1.2.	Fournir une déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document d'enregistrement sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'enregistrement attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans la partie du document d'enregistrement dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	205
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	
2.1.	Donner le nom et l'adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur, pour la période couverte par les informations financières historiques (indiquer aussi l'appartenance à un organisme professionnel).	206
2.2.	Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été redesignés durant la période couverte par les informations financières historiques, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants.	206
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	
3.1.	Présenter les informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, dans la même monnaie. Les informations financières historiques sélectionnées doivent contenir les informations-clés résumant la situation financière de l'émetteur.	4
3.2.	Si des informations financières ont été sélectionnées pour des périodes intermédiaires, des données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent doivent également être fournies ; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilancielles comparables.	NA
4.	FACTEURS DE RISQUE	
	Mettre en évidence, dans une section intitulée "facteurs de risque", les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité.	33 à 35 59 à 69 144 à 146
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	
5.1	Histoire et évolution de la société	8
5.1.1.	Indiquer la raison sociale et le nom commercial de l'émetteur	207
5.1.2.	le lieu et le numéro d'enregistrement de l'émetteur	208
5.1.3.	la date de constitution et la durée de vie de l'émetteur, lorsqu'elle n'est pas indéterminée	207
5.1.4	le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, son pays d'origine, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire).	207
5.1.5	les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	23 à 27
5.2	Investissements	13 à 14 23 à 27 58

5.2.1	Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement.	13 à 14 23 à 27 58 253
5.2.2	décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours, y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe).	58 253
5.2.3	fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.	58 253
6. APERCU DES ACTIVITES		
6.1	Principales activités	
6.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités - y compris les facteurs-clés y afférents - en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, et	4 à 5 10 à 13
6.1.2	mentionner tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a fait l'objet de publicité, indiquer l'état de ce développement .	NA
6.2	Principaux marchés	
	Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	4 à 5 10 à 13
6.3	Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2 ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention.	NA
6.4	Si les affaires ou la rentabilité de l'émetteur en sont sensiblement influencées, fournir des informations, sous une forme résumée, concernant le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.	253
6.5	Indiquer les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle.	NA
7. ORGANIGRAMME		
7.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur.	9
7.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus.	9-143 188 à 189
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS		
8.1	Signaler toute immobilisation corporelle importante existant ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus.	10 à 12
8.2	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles.	20 à 21 80 à 82
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT		
9.1	Situation financière	
	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement, décrire la situation financière de l'émetteur, l'évolution de cette situation financière et le résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées, en indiquant les causes des changements importants survenus, d'un exercice à un autre, dans ces informations financières, dans la mesure nécessaire pour comprendre les affaires de l'émetteur dans leur ensemble.	28 à 34

9.2	Résultat d'exploitation	
9.2.1	Mentionner les facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur, en indiquant la mesure dans laquelle celui-ci est affecté.	23 à 27
9.2.2	Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements.	23 à 27
9.2.3	Mentionner toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.	16 à 17
10. TRESORERIE ET CAPITAUX		
10.1	Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme) .	32 à 34 144 à 146
10.2	Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	32-131 183-195
10.3	Fournir : des informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	32 à 34
10.4	des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.	145 à 146
10.5	des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1.	17-26 59
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES		
	Lorsque celles-ci sont importantes, fournir une description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, en indiquant le coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur.	253
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES		
12.1	Indiquer les principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement.	58 253
12.2	Signaler toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	16
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE		
	Si l'émetteur choisit d'inclure une prévision ou une estimation du bénéfice dans le document d'enregistrement, celui-ci doit contenir les informations visées aux points 13.1 et 13.2.	NA
13.1	une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation. Il convient d'opérer une distinction nette entre les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et les hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence. Ces hypothèses doivent, en outre, être aisément compréhensibles par les investisseurs, être spécifiques et précises et ne pas avoir trait à l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision.	NA
13.2	un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur.	NA
13.3	La prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques.	NA
13.4	Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus.	NA

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	
14.1 Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, dans la société émettrice, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de cette société émettrice lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci :	45 à 51
a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;	45 à 51
b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions,	NA
c) fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de cinq ans, et	NA
d) tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires.	45 à 51 211 à 212
Indiquer la nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles de ces personnes. Pour toute personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour toute personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience en matière de gestion ainsi que les informations suivantes :	209
a) nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années (indiquer également si elle a toujours, ou non, cette qualité). Il n'est pas nécessaire de dresser la liste de toutes les filiales de la société émettrice au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance,	45 à 51 211 à 212
b) toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins,	213
c) détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation à laquelle une personne visée aux points a) et d) du premier alinéa et agissant en qualité de l'une quelconque des positions visées auxdits points a) et d) a été associée au cours des cinq dernières années au moins,	213
d) détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée contre une telle personne par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Il est aussi indiqué si cette personne a déjà été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.	213
Si aucune information de la sorte ne doit être divulguée, une déclaration le précisant doit être faite.	213
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration le précisant doit être faite.	214
Indiquer tout arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.	214
Donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.	214
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	
Concernant l'intégralité du dernier exercice, indiquer, pour toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, a) et d) :	
15.1 le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne.	52 à 54
Cette information doit être fournie sur une base individuelle, à moins que des informations individualisées ne soient pas exigées dans le pays d'origine de l'émetteur ou soient autrement publiées par l'émetteur.	52 à 54
15.2 le montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.	213

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
Pour le dernier exercice de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, a) :	
16.1 la date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction.	46 à 50 211 à 212
16.2 des informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration négative appropriée.	52 à 53 68 214
16.3 des informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent.	3-46
16.4 Inclure également une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine. Lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication.	96
17. SALARIES	
17.1 Indiquer soit le nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit leur nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document d'enregistrement (ainsi que les changements de ce nombre, s'ils sont importants) et, si possible, et si cette information est importante, la répartition des salariés par principal type d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent.	21- 178
17.2 Participations et stock options	
Pour chacune des personnes visées au point 14.1, premier alinéa, a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.	54 à 57 214
17.3 Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	56 à 57
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1 Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou, en l'absence de telles personnes, fournir une déclaration négative appropriée.	7 70 à 74 210
18.2 Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents, ou fournir une déclaration négative appropriée.	72
18.3 Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive.	70 à 74
18.4 Décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.	NA
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	
Le détail des opérations avec des apparentés (qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002) conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement, doit être divulgué en application de la norme pertinente adoptée conformément audit règlement, si celui-ci s'applique à l'émetteur. Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées :	200 à 202 213
a) la nature et le montant de toutes les opérations qui - considérées isolément ou dans leur ensemble - sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les opérations avec des apparentés n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours, y compris des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours,	NA
b) le montant ou le pourcentage pour lequel les opérations avec des apparentés entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.	166

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RÉSULTATS DE L'EMETTEUR	
20.1 Informations financières historiques Fournir des informations financières historiques vérifiées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi à chaque exercice. Pour les émetteurs de la Communauté, ces informations financières doivent être établies conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre.	128 à 199 254
Les informations financières historiques vérifiées pour les deux derniers exercices doivent être établies et présentées sous une forme compatible avec celle qui sera adoptée dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables auxdits états financiers annuels.	
Si elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières vérifiées exigées au titre de la présente rubrique doivent inclure au minimum :	128 à 199 254
a) le bilan,	128 à 199 254
b) le compte de résultat,	128 à 199 254
c) un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux propriétaires,	128 à 199 254
d) le tableau de financement,	128 à 199 254
e) les méthodes comptables et notes explicatives.	128 à 199 254
Les informations financières historiques annuelles doivent faire l'objet d'une vérification indépendante ou d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente.	128 à 199 254
20.2 Informations financières pro forma	NA
En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, selon qu'elle aurait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.	NA
Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe II et inclure toutes les données qui y sont visées. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.	NA
20.3 Etats financiers	
Si l'émetteur établit ses états financiers annuels à la fois sur une base individuelle et consolidée, inclure au moins, dans le document d'enregistrement, les états financiers annuels consolidés.	169 à 195
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1 Fournir une déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées. Si les contrôleurs légaux ont refusé d'établir un rapport d'audit sur les informations financières historiques, ou si ce rapport d'audit contient des réserves ou des mises en garde sur l'impossibilité d'exprimer une opinion, ce refus, ces réserves ou ces mises en garde doivent être intégralement reproduits et assortis d'une explication.	196 à 199 205
20.4.2 Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été vérifiées par les contrôleurs légaux.	NA
20.4.3 Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées.	NA
20.5 Date des dernières informations financières	31.12.2010
20.5.1 Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées ne doit pas remonter :	NA
a) à plus de 18 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui ont été vérifiés,	NA
b) à plus de 15 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui n'ont pas été vérifiés.	NA

20.6	Informations financières intermédiaires et autres	
20.6.1	Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été examinées ou vérifiées, le rapport d'examen ou d'audit doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser.	NA
20.6.2	S'il a été établi plus de neuf mois après la fin du dernier exercice vérifié, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non vérifiées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois du nouvel exercice.	NA
	Les informations financières intermédiaires doivent être assorties d'états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilancielle comparables.	NA
20.7	Politique de distribution des dividendes	
	Décrire la politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable à cet égard.	7 à 8 75
20.7.1	Pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, donner le montant du dividende par action, éventuellement ajusté pour permettre les comparaisons, lorsque le nombre d'actions de l'émetteur a changé.	75
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	
	Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.	69
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale	
	Décrire tout changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers vérifiés ou des états financiers intermédiaires ont été publiés, ou fournir une déclaration négative appropriée.	58-253
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
21.1	Capital social	208-210
	Fournir les informations suivantes, datées du bilan le plus récent inclus dans les informations financières historiques :	208-210
21.1.1	le montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions :	208-210
	(a) le nombre d'actions autorisées,	208-210
	(b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées,	208-210
	(c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale, et	208-210
	(d) un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser.	NA
21.1.2	s'il existe des actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques.	NA
21.1.3	le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales.	71
21.1.4	le montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.	76 à 77 209
21.1.5	des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.	NA
21.1.6	des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent.	NA
21.1.7	un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence.	70 72 à 74 210
21.2	Acte constitutif et statuts	
21.2.1	Décrire l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans l'acte constitutif et les statuts.	208

21.2.2 Résumer toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance.	210 à 211
21.2.3 Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes .	72
21.2.4 Décrire les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit, en faire mention.	210
21.2.5 Décrire les conditions régissant la manière dont les assemblées générales annuelles et les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission.	210
21.2.6 Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.	79
21.2.7 Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée.	NA
21.2.8 Décrire les conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit.	NA
22. CONTRATS IMPORTANTS	
Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie. Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.	68 79 à 80 200 à 202 213
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	
23.1 Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas échéant, tout intérêt important qu'elle a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement (Annexe 19).	253
23.2 Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	253
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	
Fournir une déclaration attestant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés :	254
(a) l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur,	254
(b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement,	254
(c) les informations financières historiques de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, les informations financières historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.	254
Indiquer où les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique ou par voie électronique.	254

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	
Fournir des informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.	9 188 à 189

**ANNEXE B - TABLE DE CONCORDANCE AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE
RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

INFORMATION REQUISE PAR LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	paragraphe dans le présent document	page dans le présent document
Attestation du responsable du document	3.1.1.2	205
Rapport de gestion		
- Analyse des résultats, de la situation financière, des risques et liste des délégations en matière d'augmentation du capital de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce)	2.1	23 à 45
- Informations requises par l'article L.225-100-3 du code de commerce relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	2.1	79
- Informations relatives aux rachats d'actions (art. L.225-211, al.2, du Code de commerce)	2.1	75-76
Etats financiers		
- Comptes annuels	2.4	169
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	2.5.2	198
- Comptes consolidés	2.3	128
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	2.5.1	196