

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

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

Exercice clos le 31 décembre 2011

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL
Société Anonyme au capital de 28 681 360 euros

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

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, 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 était effectuée sur la base des expertises externes et que l'information donnée en annexe était appropriée.
- Comme indiqué dans le paragraphe 2.13 de l'annexe, le groupe utilise des instruments dérivés comptabilisés en juste valeur au bilan consolidé. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de cette juste valeur et revu les calculs effectués au 31 décembre 2011.

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

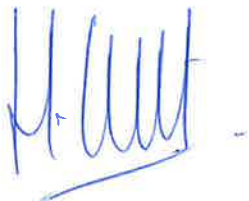
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 27 mars 2012

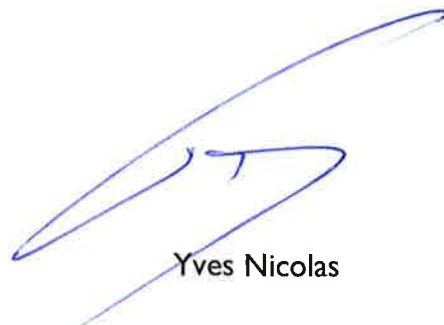
Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA



Hélène Kermorgant

PricewaterhouseCoopers Audit



Yves Nicolas



SOCIÉTÉ DE LA
TOUR EIFFEL

**COMPTES CONSOLIDÉS AU
31/12/2011**

Société anonyme au capital de 28.681.360 euros
Siège social : 20-22 rue de la Ville l'Evêque - 75008 PARIS
572 182 269 RCS PARIS

SOMMAIRE

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

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2011 Net	31 décembre 2010 Net
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations corporelles	1	410	369
Immeubles de placement	2	990.296	1.004.809
Ecart d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	19	764
Actifs financiers	5	466	3.093
Impôt différé actif	14	322	322
Total des actifs non courants (I)		991.513	1.009.357
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	7	18.686	22.327
Autres créances et comptes de régularisation	8	7.559	7.060
Autres actifs courants	5	240	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	16.363	9.192
Total des actifs courants (II)		42.848	38.579
Actifs destinés à être cédés (III)	6	8.916	17.320
TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)		1.043.277	1.065.256

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2011	31 décembre 2010
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	10	28.681	27.961
Primes liées au capital	10	41.947	34.478
Réserve légale		2.796	2.717
Réserves consolidées		284.437	265.787
Résultat consolidé de l'exercice		29.350	42.487
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)		387.211	373.430
Intérêts minoritaires (B)		-	-
CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)		387.211	373.430
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts à long terme	11	572.131	560.563
Autres passifs financiers	11	21.594	23.008
Provisions à long terme	12	294	233
Dettes fiscales	13	-	-
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	290	327
Total des passifs non courants (II)		594.309	584.131
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	22.018	69.710
Autres passifs financiers	11	864	1.824
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	-
Dettes fiscales et sociales	13	8.245	8.448
Dettes fournisseurs et autres dettes	15	30.630	27.713
Total des passifs courants (III)		61.757	107.695
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)		1.043.277	1.065.256

COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Chiffre d'affaires	16	82.314	85.752
Achats consommés	17	(171)	(387)
Charges de personnel	18	(3.966)	(3.852)
Charges externes	18	(14.636)	(15.998)
Impôts et taxes	18	(9.327)	(8.983)
Dotations nettes aux amortissements	19	(839)	(824)
Dotations nettes aux provisions	19	394	(395)
Solde net des ajustements de valeur	20	(3.109)	8.052
Autres produits d'exploitation	21	39.620	53.035
Autres charges d'exploitation	21	(38.519)	(53.962)
Résultat opérationnel		51.761	62.439
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		152	61
Coût de l'endettement financier brut		(22.790)	(24.818)
Coût de l'endettement financier net	22	(22.638)	(24.757)
Autres produits financiers	23	2.366	6.776
Autres charges financières	23	(2.043)	(1.705)
Impôts sur les résultats	24	(96)	(266)
RESULTAT NET		29.350	42.487
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		29.350	42.487
Résultat par action	25	5.27	7.90
Résultat dilué par action	25	5.25	7.88

Résultat net		29.350	42.487
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
Résultat global		29.350	42.487
Dont : - part du groupe		29.350	42.487
- part des intérêts minoritaires		-	-

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net consolidé	29.350	42.487
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	839	900
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	3.109	(8.052)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	(1.142)	(4.929)
Plus ou moins value de cession	(1.349)	1.686
= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	30.807	32.092
Charge d'impôt	96	265
Coût de l'endettement financier net	22.638	24.757
= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	53.541	57.114
Impôts versés	(489)	(1.647)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3.564	4.670
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	56.616	60.137
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(15.266)	(37.402)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	38.895	51.878
Variation des prêts et créances financières consentis	1.162	2.827
Incidence des variations de périmètre	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	24.791	17.303
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(15.744)	(14.657)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	-
(Acquisition) / cession des actions propres	98	(68)
Emissions d'emprunts	51.204	84.600
Remboursements d'emprunts	(87.086)	(133.862)
Intérêts financiers nets versés	(22.705)	(25.122)
Variations des dettes financières diverses	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(74.233)	(89.109)
VARIATION DE TRESORERIE	7.174	(11.669)
Trésorerie d'ouverture	9.189	20.858
Trésorerie de clôture	16.363	9.189
Variation de trésorerie	7.174	(11.669)

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 31.12.2009	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
Affectation résultat	-	-	79	42.408	(42.487)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(23.933)	-	(23.933)	-	(23.933)
Augmentation de capital (Note 10)	720	7.469	-	-	-	8.189	-	8.189
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	29.350	29.350	-	29.350
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	77	-	77	-	77
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	97	-	97	-	97
Situation au 31.12.2011	28.681	41.947	2.796	284.437	29.350	387.211	-	387.211

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 2011 ont été arrêtés le 14 mars 2012 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.

Les états financiers consolidés du Groupe sont aussi conformes aux normes internationales d'informations financières (IFRS) publiées par l'International Accounting Standard Board (IASB).

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables de la Société. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives en regard des états financiers consolidés sont exposés au paragraphe 5.

Les normes et interprétations d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2011 sont les suivantes :

- IAS 24 révisée « Informations à fournir sur les parties liées » ;
- Amendements à IAS 32 « Classifications de droits de souscription » ;
- IFRIC 19 « Extinction d'une dette financière par émission d'actions », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;

- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010. ;
- Amendement d'IFRIC 14 relatif aux paiements d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 relatif à l'exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 30 juin 2010.

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

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables au 31 décembre 2011 et n'ont pas été adoptés par anticipation :

- IFRS 9* « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2015;
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicable à compter du 1er juillet 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 novembre 2011 ;
- Amendements à IAS 12* « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012 ;
- IAS 27* « Etats financiers individuels » applicable au 1er janvier 2013 ;
- IAS 28* « Participation dans des entreprises associées et coentreprises ». La date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2013 ;
- IFRS 10* « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013 ;
- IFRS 11* « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 "Entités contrôlées conjointement. La date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2013 ;
- IFRS 12* « Disclosure of Interests in Other Entities ». IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013 ;
- IFRS 13* « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE.
- Amendements à IFRS 1* « Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants » applicables à compter du 1er juillet 2011 ;
- Amendements à IAS 1* « Présentation des autres éléments du résultat global » applicables à compter du 1er juillet 2012 ;
- Amendements à IAS 19 « Régimes à prestations définies » applicables à compter du 1er janvier 2013.

**normes non encore adoptées par l'Union Européenne*

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

2.2 Méthode de consolidation

Filiales

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

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

L'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets identifiables acquis est comptabilisé en tant que goodwill. Lorsque le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat (cf. Note 3).

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.

La 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 ».

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. La contrepartie de la variation de juste valeur est enregistrée en résultat dans la ligne « solde net des ajustements de valeurs ». Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à

bien, compte tenu de l'absence d'aléas significatifs en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC,...), de conditions suspensives de mise en œuvre technique et commerciale.

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

Les immeubles de placement dont la restructuration fait l'objet d'aléas significatifs 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. Ils sont comptabilisés à leur date de règlement.

Pour le Groupe cela concerne la valorisation des CAP et SWAP. La société Tour Eiffel utilise ces instruments

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.

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 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 requise par IAS 7. 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 » s'il existe un engagement juridique (promesse de vente).

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 comptabilisés à la date de règlement. Ils 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. La société Tour Eiffel utilise ces instruments 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.

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 2011 est de 25 personnes, dont 24 personnes au sein de la société Tour Eiffel Asset Management et 1 personne au sein de la Société de la Tour Eiffel.

Le Groupe comptabilise les écarts actuariels en résultat.

Au 31 décembre 2011, le Groupe a fait réaliser la valorisation du montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

- d'évaluations actuarielles (taux d'actualisation et de revalorisation annuelle nette du fonds de 4,6%),
- d'hypothèses de mortalité (source INSEE 2010),
- de rotation du personnel
- d'augmentation des salaires de 3,92%
- d'un départ à la retraite entre 63 et 67 ans.

La provision pour indemnités liées aux retraites s'élève à 152 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 charge n'est in fine comptabilisée lorsque l'octroi des instruments est soumis à une condition autre qu'une condition de marché qui ne sera pas remplie.

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

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

2.16 Dettes avec différés de paiement

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

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

2.17 Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal du groupe

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

Imposition différée

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

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

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

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

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

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

La société Parcoval qui est entrée dans le périmètre le 31 mars 2007, a opté pour le régime SIIC avec effet le 1^{er} 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 2011, 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.

2.18- bis Solde net des ajustements de valeur

Le « solde net des ajustements de valeur » correspond à la dépréciation des écarts d'acquisition (voir note 2.3.1) et de la variation de juste valeur des immeubles de placement (voir note 2.6).

2.19 Autres produits et charges d'exploitation

Les « autres produits et charges d'exploitation » 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 quasi-totalité des 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 actualisée des paiements minimaux de la location-financement majorée de toute valeur résiduelle non garantie revenant au bailleur, au taux implicite du contrat. (IAS17.4).

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. 2011	% d'intérêt Déc. 2010	Date d'entrée dans le périmètre
SA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	572 182 269	Société Mère			
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	TUP 30/06/2011	-	100%	Janvier 2005
SCI ETUPES DE L'ALLAN	480 601 038	I.G.*	100%	100%	Janvier 2005
SCI CAEN COLOMBELLES	482 598 133	I.G.*	100%	100%	Mai 2005
SCI MALAKOFF VALETTE	552 138 448	TUP 29/09/2011	-	100%	Mai 2004
SAS LOCAFIMO (1)	692 031 149	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE (1)	388 323 909	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI BOTARDIERE (1)	397 968 207	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE (1)	403 104 458	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT	380 757 807	I.G.*	100%	100%	Mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	IG*	100%	100%	Juillet 2006
SCI VELIZY TOPAZ	328 223 706	IG**	100%	100%	Décembre 2006
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG*	100%	100%	Décembre 2008
SCI MONTRouGE ARNOUX	530 651 181	IG*	100%	-	Février 2011

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

* : Intégration Globale

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

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

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

3.2 Variation de périmètre

Création

La SCI Montrouge Arnoux a été créée le 28 février 2011 en vue de développer un projet immobilier en VEFA d'un immeuble de bureau situé à Montrouge.

Sortie de périmètre

Transmission Universelle de Patrimoine :

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

La SCI Malakoff Valette a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société Tour Eiffel en date du 29 septembre 2011.

4. Gestion des risques financiers

Risques de marché

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

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

Pour les placements effectués par la société de la Tour Eiffel, la société n'a enregistré aucune perte sur ses placements en Sicav 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 2011, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 591,6 M€, composée de 279,6 M€ à taux fixe (après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe qui se montent à 279,6 M€) et 312 M€ à taux variable, couverts à hauteur de 271,1 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, au 31 décembre 2011, le risque de taux de la dette est couvert à 93,1 %.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 2,8 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures.

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

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 2011, soit 93 650 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 0,36 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 anticipée selon différents cas et, à chaque fois, sous certaines conditions précisément définies.

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

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

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

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

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

Financement et principaux covenants bancaires au 31 décembre 2011

en M€	Dette bancaire consolidée au 31/12/2011	Rating	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance
			LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	123	A +	75,0%	170%	53,4%	307,9%	15/06/2013
Société Générale / BECM	43,2	A +	65%	145%	48,5%	189 %	15/04/2018
Société Générale (50%) Crédit Foncier (50%)	47,9	A+	65%	110%	49,1%	134%	28/03/2017
Société Générale	12,4	A+	NA	110%	NA	179%	14/01/2015
PBB (ex HRE)	352,2	BBB-	72,5%	140%	65,5%	344%	30/06/2013
Natixis	12,9	A +	72,5%	225%	61,6%	295%	30/09/2012
Total	591,6						

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 31 décembre 2011 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

Le rating attribué aux banques est en date du 1^{er} mars 2012.

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 31.12.10			
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	369
Arrêté du 31.12.11			
Solde net à l'ouverture	-	369	369
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	136	136
Cessions ⁽¹⁾	-	(65)	(65)
Reclassement	-	59	59
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(89)	(89)
Solde net à la clôture	-	410	410
Au 31.12.11			
Brut	-	861	861
Amortissement cumulé	-	(451)	(451)
Valeur nette comptable	-	410	410

(1) Le montant de (65) K€ correspond à la valeur nette comptable des immobilisations cédées soit :
 - à hauteur de (151) K€ à la valeur brute des immobilisations cédées
 - et à hauteur 86 K€ aux amortissements cumulés des immobilisations cédées.

NOTE 2 : Immeubles de placement

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement
Clôture au 31.12.2010	
Solde net à l'ouverture	1.036.567
Acquisitions	18.953
Dépenses ultérieures	3.487
Cessions	(47.100)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(14.685)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	(465)
Effet juste valeur (résultat)	8.052
Solde net à la clôture	1.004.809
Clôture du 31.12.2011	
Solde net à l'ouverture	1.004.809
Acquisitions	13.504
Dépenses ultérieures	4.441
Cessions	(20.100)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(8.916)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements ⁽¹⁾	(333)
Effet juste valeur (résultat)	3.109
Solde net à la clôture	990.296

(1) Les autres mouvements correspondent :

- à des projets de construction qui ont été abandonnés et reclassés en charges pour un montant de 271 K€,
- et à des reclassements en immobilisation corporelle pour 60 K€.

Le montant des coûts d'emprunt incorporés dans le coût d'actifs au cours de la période est de 12 K€.

Le taux de capitalisation utilisé pour déterminer le montant des coûts d'emprunt est le taux Euribor 3 mois majoré de 0.25 point de base.

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 (1)	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
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	-	-	-	-	-	-
Clôture au 31.12.11						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-	-
Au 31.12.11						
Brut	2.350	-	1.873	262	20.014	24.499
Provisions cumulées	(2.350)	-	(1.873)	(262)	(20.014)	(24.499)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-	-

(1) La SCI Malakoff Valette a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société Tour Eiffel en date du 29 septembre 2011.

NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
Clôture au 31.12.2010			
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
Clôture au 31.12.2011			
Solde net à l'ouverture	-	764	764
Acquisitions	-	5	5
Cessions	-	(11)	(11)
Amortissement	-	739	739
Reclassement	-	-	-
Solde net à la clôture	-	19	19
Au 31.12.2011			
Brut	-	4.234	4.234
Amortissement cumulé	-	(4.215)	(4.215)
Valeur nette comptable	-	19	19

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

Les immobilisations incorporelles composées à l'ouverture 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 1^{er} septembre 2010, dans le périmètre de consolidation (en 2006) ont été intégralement amorties au 31 décembre 2011.

A la clôture, les immobilisations incorporelles sont composées des valeurs nettes de concessions, brevet et droits similaires détenus par les sociétés Tour Eiffel Asset Management et Société de la Tour Eiffel.

Suite à la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Malakoff Valette en date du 29 septembre 2011, le fonds de commerce pour un montant de 30 K€, intégralement amorti, a été repris en totalité.

NOTE 5 : Actifs financiers

Actifs financiers non courants – Nature

<i>(En k€)</i>	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
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
Clôture au 31.12.2011						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.546	1.545	-	3.093
Augmentations	-	-	-	16.844	-	16.844
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement (1)	-2	-	(1.027)	-	-	(1.027)
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(17.967)	-	(17.967)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	(475)	-	-	(475)
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	44	422	-	466

(1) Dont 489 K€ en instruments financiers courants et 538 K€ en dettes financières non courantes

Autres actifs courants financiers – Nature

<i>(En k€)</i>	Valorisation des CAP et SWAP
Clôture au 31.12.2011	
Solde net à l'ouverture	-
Augmentations	-
Entrée de périmètre	-
Reclassement (1)	489
Diminutions	-
Remboursement	-
Effet juste valeur (résultat)	(249)
Provisions	-
Solde net à la clôture	240
TOTAL	284

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 2011, ces gages espèces s'élèvent à 6 K€ contre 1.135 K€ au 31 décembre 2010.

Instruments dérivés :

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

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

Les justes valeurs sont fournies par les établissements émetteurs.

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

L'ajustement de la juste valeur au 31 décembre 2011 se traduit par un impact financier positif global en autres produits et charges financiers de 1.285 K€ :

- impact financier négatif de 475 K€ en charges financières lié à la variation de juste valeur des dérivés actifs non courants
- impact financier négatif de 249 K€ en charges financières lié à la variation de juste valeur des dérivés actifs courants
- impact financier positif de 2.009 K€ en produits financiers des dérivés passifs (c.f. Note 11).

Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 31 décembre 2011

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K €
CAP	25-03-2010	02-06-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,00%	20
CAP	02-07-2010	27-12-2010	30-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2,50%	3
CAP	30-06-2006	01-08-2007	07-06-2013	17.970	Euribor 3 mois	4,50%	1
CAP	30-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	20.317	Euribor 3 mois	4,50 %	1
CAP	18-05-2010	27-10-2010	30-06-2013	32.000	Euribor 3 mois	2,50%	5
CAP	30-06-2011	30-06-2011	30-06-2013	15.000	Euribor 3 mois	2,50%	4
CAP	13-07-2011	13-07-2011	30-06-2013	15.000	Euribor 3 mois	2%	10
Non courant							44
CAP	02-08-2011	30-09-2011	30-09-2012	13.000	Euribor 3 mois		4
CAP	04-09-2006	04-09-2006	03-12-2012	55.670	Euribor 3 mois	5%	236
Courant							240
TOTAL							284

NOTE 6 : Actifs destinés à être cédés

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
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
Clôture du 31.12.11	
Solde net à l'ouverture	17.320
Transfert net en provenance des immeubles de placement	8.916
Acquisitions	-
Cessions	(17.320)
Solde net à la clôture	8.916

Ont été cédés au cours de l'exercice 2011 :

- plusieurs bâtiments du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de la société Locafimo,
- l'immeuble de la SCI Paris Charonne,

Le solde correspond :

- au bâtiment du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo,
- au bâtiment A du Parc Cadéra Nord de Locafimo
- à l'immeuble de la SCI Marceau Bezons
- à l'immeuble d'Amiens de la Société de la Tour Eiffel

NOTE 7 : Clients et comptes rattachés

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Brut	19.955	24.032
Provisions	(1.269)	(1.705)
Total net clients et comptes rattachés	18.686	22.327

NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2011	31 déc. 2010
	Net	Net
- Avances et acomptes versés	88	76
- Personnel et comptes rattachés	14	21
- Créances sur l'Etat (1)	4.689	4.058
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	52	58
- Charges constatées d'avance	864	1.116
- Autres créances (2)	3.868	3.747
Total valeur brute	9.575	9.076
- Provisions sur autres créances	(2.016)	(2.016)
TOTAL	7.559	7.060

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

(2) Ce montant est composé essentiellement :
- en 2010 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo, et de 733K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Porte des Lilas et Vélizy Topaz
- en 2011 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo, et de 1.225K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Champigny, Société de la Tour Eiffel, Botardièrre et Comète.

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. 2011	31 déc. 2010
Valeurs mobilières de placement	8.900	119
Disponibilités	7.463	9.073
Total	16.363	9.192

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

(En k€)	31déc. 2011	31 déc. 2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.363	9.192
Solde créditeurs de banque (Note 12)	(1)	(3)
Total trésorerie nette	16.362	9.189

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 2009	5.433.036	5	27.165	35.898	63.063
Augmentation de capital	159.248	5	796	5.899	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(7.319)	(7.319)
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010	5.592.284	5	27.961	34.478	62.439
Augmentation de capital (1)	143.988	5	720	7.469	8.189
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	5.736.272	5	28.681	41.947	70.628

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

(1) L'augmentation de capital résulte de l'exercice de :

- l'option du paiement du solde du dividende en actions 2010, dont la distribution a été décidée par le Conseil d'administration du 18 mai 2011 et conformément à la décision du Président Directeur Général en date du 20 juin 2011.
- la levée de 1500 options de souscription d'actions décidée par le Conseil d'administration du 18 mai 2011
- l'option du paiement d'un acompte sur dividendes en actions 2011, dont la distribution a été décidée par le Conseil d'administration du 27 juillet 2011 et conformément à la décision du Président Directeur Général en date du 19 septembre 2011.

2) Emission d'options sur actions

Les conditions

Il n'existe pas de condition de performance pour les stocks -options

Attribuées en 2007

Il subsiste 816 options de souscription dont les bénéficiaires sont les salariés.

Le prix d'exercice est fixé à 114,64 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 29 mars 2007. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Attribuées en 2008

Il a été accordé au cours de l'exercice 28 198 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 32,87 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 28 427 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 45,95 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.

En date du 18 Mai 2011, le Conseil d'Administration a constaté la réalisation d'une augmentation de capital de €. 7 500 résultant de l'exercice de la levée de 1 500 options de souscription d'actions autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 Mars 2007. La prime d'émission constatée lors de cette levée d'option s'élève à €. 41 805.

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 2011		31 décembre 2010	
	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)
Au 1^{er} janvier	43,47	61.554	83,74	393.924
Octroyées	-	-	-	-
Caduques	-	-	-	340.196
Exercées	-	1.500	-	-
Ajustement post distribution	-	-	-	7.826
Echues	-	4.113	-	-
A la clôture	40,71	55.941	43,47	61.554

Sur les 55 941 options en circulation au 31 décembre 2011, 55 941 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
29/03/2007	En cours	29/03/2012	114,64 €	108,91 €	47 %	3
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%

3) Attribution d'actions gratuites

Les conditions

Des actions gratuites ont été octroyées aux dirigeants et aux salariés respectivement 18 000 actions et 2 000 actions en date du 8 décembre 2011

L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 8 décembre 2013. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 8 décembre 2015.

Il n'existe pas de condition de présence des bénéficiaires et de condition de performance pour les actions octroyées aux salariés.

Solde au 31.12.2010	627.674	2.596	3	15.098	9.734	655.105
Augmentations	49.328	2.426	-	-	1.876	53.630
Diminutions	(85.374)	(2.501)	-	(268)	(1.443)	(89.586)
Juste valeur	-	-	-	(2.009)	-	(2.009)
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	7	-	7
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(2)	-	-	(2)
Reclassement	-	-	-	(538)	-	(538)
Situation au 31.12.2011	591.628	2.521	1	12.290	10.167	616.607

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

(En M€)	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	279,6	312	591,6

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,5 % au 31 décembre 2011.

La dette totale à taux fixe ressort à 279,6 M€ après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe.

Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 312 M€ est couverte à hauteur de 271,1 M€ par des instruments de CAP.

Emprunts et dettes financières

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Non courants		
Emprunts bancaires	572.131	560.563
Autres passifs financiers	21.594	23.008
Total	593.725	583.571
Courants		
Emprunts bancaires	19.496	67.111
Intérêts courus	2.521	2.596
Découverts bancaires	1	3
Autres dettes financières	-	-
Autres passifs financiers	864	1.824
Total	22.882	71.534
Total des emprunts et dettes financières	616.607	655.105

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

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Entre 1 et 5 ans	501.123	518.400
A plus de 5 ans	71.008	42.163
Total	572.131	560.563

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

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

(En k€)	Nominal	Intérêts	Total
31 décembre 2012	19.496	14.407	33.903
31 décembre 2013	477.088	8.418	485.506
31 décembre 2014	4.533	2.602	7.135
31 décembre 2015	15.210	2.447	17.657
31 décembre 2016	4.291	2.107	6.398
31 décembre 2017	39.869	1.268	41.137
31 décembre 2018	31.141	241	31.381
Total	591.628	31.294	623.117

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 2011

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K€
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	28-03-2013	2.803	Euribor 3 mois	4,53 %	(61)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	7.504	Euribor 3 mois	4,57%	(142)
SWAP	01-01-2010	01-01-2010	01-04-2014	38.980	Euribor 3 mois	4,34%	(3.122)
SWAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	53.909	Euribor 3 mois	4,10 %	(2.573)
SWAP	29-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	60.950	Euribor 3 mois	4,19 %	(2.995)
SWAP	06-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	8.856	Euribor 3 mois	4 ,36%	(767)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	3.596	Euribor 3 mois	4,20%	(333)
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1.60%	(416)
SWAP	01-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	1.65%	(272)
Collar/Tunnel	05-05-2011	01-07-2011	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2%/3%	(326)
Collar/Tunnel	26-04-2011	28-04-2011	15-04-2016	17.572	Euribor 3 mois	2%/3%	(531)
Collar/Tunnel	26-04-2011	02-05-2011	15-04-2016	17.572	Euribor 3 mois	2%/3%	(518)
TOTAL							(12.056)
Dette CAP Locafimo							(234)
TOTAL							(12.290)

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

<i>(En k€)</i>	Provision pour litige salarié	Provision pour risque de non remboursement des assurances	Provisions pour indemnités de départ en retraite	Autres provisions pour charge	Autres provisions pour charge	Total
Situation au 31.12.2010	-	100	133	-	-	233
Dotations	-	42	19	-	-	61
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Solde à la clôture 31.12.2011	-	142	152	-	-	294

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011		31 décembre 2010	
	A long terme	A moins d'un an	A long terme	A moins d'un an
Provision pour litige salarié	-	-	-	-
Provision pour risque sur locataires Locafimo	142	-	100	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	152	-	133	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
Solde net à la clôture	294	-	233	-
Total par période	294	-	233	-

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

<i>Nature (En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
TOTAL des dettes fiscales non courantes	-	-
Dettes sociales	1.100	1.091
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	-	187
Autres dettes fiscales (TVA collectée)	7.145	7.170
TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes	8.245	8.448
TOTAL	8.245	8.448

NOTE 14 : Impôts différés

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

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

NOTE 15 : Dettes fournisseurs et autres dettes

Nature (En k€)		31 décembre 2011	31 décembre 2010
Dettes fournisseurs		4.473	4.374
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(1)	5.261	2.080
Compte courant passif		-	-
Jetons de présence	(5)	120	-
Avances et acomptes reçus		448	640
Clients créditeurs		597	1.369
Autres dettes d'exploitation	(2)	1.011	1.040
Produits constatés d'avance	(3)	18.720	18.210
TOTAL		30.630	27.713
Autres passifs long terme			
Produits constatés d'avance	(4)	290	327
TOTAL		290	327

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

- Arman F02 pour 277 K€,
- Locafimo pour 1.763 K€,
- Montrouge Arnoux pour 3.078 K€

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

(3) Ce poste est composé principalement au 31 décembre 2011 des produits constatés d'avance sur les loyers du 1^{er} trimestre 2012.

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

- Jaurès 39 K€
- Rueil 189 K€
- Porte des Lilas 20 K€
- Champigny Carnot 42K€ contre 3K€ au 31.12.2010

(5) Les jetons de présence ont été classés en 2011 en note 15 : Dettes fournisseurs et autres dettes sur la ligne Jetons de présence. Au 31 décembre 2010, ils apparaissaient en note 13 : Dettes fiscales et sociales pour un montant de 110 K€. **NOTE 16 : Chiffre d'affaires**

Chiffre d'affaires – Analyse comparative par nature

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Produits de location	69.443	72.151
Autres produits locatifs ⁽¹⁾	12.871	13.601
Total du chiffre d'Affaires	82.314	85.752

⁽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 en portefeuille

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Montant des paiements minimaux futurs		
A moins d'un an	70.255	65.243
A plus d'un an et moins de cinq ans	211.825	211.380
A plus de cinq ans	67.516	77.615
Total des paiements futurs	349.596	354.238
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	69.443	72.151

NOTE 17 : Achats consommés

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Achats non stockés de matériels et fournitures	(171)	(387)
Total des achats consommés	(171)	(387)

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

Charges de personnel

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Rémunération du personnel	(2.583)	(2.586)
Charges sociales	(1.306)	(1.191)
Charges sur paiements en actions	(77)	(75)
Total des charges de personnel	(3.966)	(3.852)

Charges externes

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Sous-traitance générale	(79)	(69)
- Locations et charges locatives	(5.622)	(6.604)
- Entretien et réparations	(1.354)	(1.298)
- Primes d'assurance	(1.167)	(769)
- Divers documentation, séminaires	(29)	(110)
- Personnel extérieur à l'entreprise	-	(3)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires ⁽¹⁾	(5.320)	(6.043)
- Pub, publication, relations publiques	(238)	(404)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(4)	(11)
- Déplacements, missions et réceptions	(199)	(210)
- Frais postaux et de télécommunications	(73)	(71)
- Services bancaires et assimilés	(266)	(303)
- Autres services extérieurs	(285)	(103)
Total des charges externes	(14.636)	(15.998)

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

Impôts et taxes

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Taxes foncières	(6.753)	(6.860)
Autres impôts et taxes	(2.574)	(2.123)
Total des impôts et taxes	(9.327)	(8.983)

NOTE 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

(En k€)	31 décembre	31 décembre
----------------	--------------------	--------------------

	2011	2010
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(750)	(753)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(89)	(71)
TOTAL Dot-Rep / Amortissements	(839)	(824)
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	437	(295)
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	(43)	(100)
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
TOTAL Dot-Rep / Provisions	394	(395)

NOTE 20 : Solde net des ajustements de valeur

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Immeubles de placement	(3.109)	8.052
- Ecart d'acquisition.	-	-
TOTAL	(3.109)	8.052

NOTE 21 : Autres produits et charges d'exploitation

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Produits divers de gestion courante	725	2.157
- Pertes sur créances irrécouvrables	(92)	-
- Charges diverses de gestion courante	(942)	(265)
-Autres dotations nettes aux provisions	-	-
- Produits sur cession d'immeubles de placement*	38.895	50.878
- Valeur des immeubles cédés*	(37.420)	(52.563)
- Autres charges exceptionnelles	(65)	(1.133)
TOTAL	1.101	(926)

* Correspond à l'immeuble cédé du parc des Tanneries, l'immeuble de la SCI Paris Charonne et un immeuble situé à Grenoble de la société Locafimo. l'immeuble situé à Massy de la société Arman F02.

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

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement ayant généralé des produits locatifs	Immeubles de placement n'ayant pas généralé des produits locatifs
Produits locatifs	69.444	-
Charges opérationnelles directes ⁽¹⁾	9.017	6.639

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

NOTE 22 : Coût de l'endettement financier net

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Revenus des valeurs mobilières de placement	152	61
- Revenus de prêts	-	-
Total des produits de trésorerie et équivalents	152	61
- Intérêts sur opérations de financement	(22.790)	(24.818)
Total des coûts de l'endettement financier brut	(22.790)	(24.818)
TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET	(22.638)	(24.757)

NOTE 23 : Autres produits et charges financiers

<i>(En k€)</i>		31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Autres produits financiers	(1)	2.366	6.776
- Produits des cessions de titres		-	-
Total des autres produits financiers		2.366	6.776
- Abandons de créances accordés		-	-
- Autres charges financières	(2)	(2.043)	(1.705)
- Valeur nette comptable des titres cédés		-	-
Total des autres charges financières		(2.043)	(1.705)
TOTAL		323	5.071

(1) Dont 2.352 K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers au 31/12/11 contre 5.854 K€ au 31/12/2010

(2) Dont (1067) d'ajustement de valeur des instruments financiers, (866) K€ de primes de CAP et (95) K€ de commission d'engagement contre respectivement (519) K€, (482) K€, (457) K€ au 31/12/2010

NOTE 24 : Impôts sur les résultats

<i>(en K€)</i>		31 décembre 2011	31 décembre 2010
Impôt courant		(96)	(266)
Impôts différés		-	-
Total		(96)	(266)

NOTE 25 : Résultat de base par action

Résultat de base

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

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Résultat de l'exercice	29.350	42.487
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5.573.940	5.377.879
Résultat de base par action (€ par action)	5,27	7,90

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 2011	31 décembre 2010
Résultat de l'exercice	29.350	42.487
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.590.207	5.392.796
Résultat dilué par action (€ par action)	5,25	7,88

Instruments dilutifs

Le nombre d'actions au 31 décembre 2011 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	5.736.272	5.736.272
Stock-options	15.492	15.492
Actions gratuites	20.000	20.000
Actions propres	(93.650)	(93.650)
TOTAL	5.678.114	5.678.114

NOTE 26 : Distribution

L'assemblée générale a décidé la distribution d'un dividende de 2,2 € par action pour un montant total de 12 100 924 € dont 7 906 000 € sous forme d'actions et 4 194 902 € en numéraire.
 Cette distribution a été mise en paiement le 21 juin 2011.

Le 27 Juillet 2011, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividendes au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 Juin 2011, pour un montant de 11 832 988 €, représentant 2.10 € par action.

NOTE 27 : Parties liées

- **Rémunérations des principaux dirigeants**

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

(En k€)	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Salaires et autres avantages à court terme	720	720
Jetons de présence	120	110
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	77	75
TOTAL	917	905

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

- **Parties liées**

Les honoraires versés à Bluebird Investissement, partie liée, s'élèvent à 670 K€ au titre de l'exercice 2011. Ce montant est identique à celui versé au cours de l'exercice 2010.

NOTE 28 : Engagements hors bilan

1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

Engagements donnés :

Aucun engagement donné.

Engagements reçus :

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

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Lignes de crédit non utilisées	-	-	-	13.300
Nantissements de titres (prix d'acquisition des titres en social)				
- parts Nowa	28/02/2006	15/04/2018	-	14.528
- parts Champigny Carnot	12/01/2005	15/06/2013	-	1
- parts Lyon Genlis, société tuppée juin 2011	24/03/2005	15/06/2013	-	1
- parts Jaurès	07/04/2005	15/06/2013	83	5.146
- parts Caen	21/06/2005	15/06/2013	-	1
- parts Etupes	12/07/2005	15/06/2013	-	1
- parts Locafimo	27/12/2005	30/06/2013	352.935	375.948
- parts Bezons, Grenoble et Rueil	15/06/2006	15/06/2013	-	3
- parts Malakoff	14/02/2007	15/06/2013	-	6.500
- parts détenues par STE	25/07/2007	15/06/2013	-	-
- parts de Berges de l'Ourcq	14/12/2004	15/06/2013	-	1
- parts détenues par Jaurès	24/01/2007	15/06/2013	-	2.003
Nantissements de compte			-	-
			353.018	404.133
Privilège de prêteur de deniers	-	-	126.257	66.366
Caution réelle	-	-	2.130	2.515
Convention cadre				
- entre STE et RBS	30/11/2004	-	123.758	127.282
- entre STE et Natixis	31/03/2010	-	13.140	23.079
			136.898	150.361

Engagements reçus :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Cautions locataires			2.610	1.859
Cautions solidaire				
- société F2Arman	22/01/2003	-	49.222	49.222
- société Rueil	26/09/2008	-	32.317	32.317
- STE	03/02/2011	-	478	-
- divers autres sociétés	-	-	369	369
			82.386	81.908
Nantissement	-	-	200	200
Garantie financière d'achèvement				
- société Porte des Lilas	12/12/2008	-	-	49.474
- société Montrouge	04/03/2011	-	23.504	-
- divers autres sociétés	-	-	997	6.635
			24.501	56.109

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

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Hypothèques (valeur nette comptable)				
- L'immeuble d'Arman F2	28/03/08	28/03/17	25.250	42.500
- les immeubles de Nowa	15/04/11	15/04/18	43.480	36.270
- l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	3.519
- le bât. principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	581
- les bât. A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	570
- l'immeuble de Etupes	12/07/05	15/06/13	10.750	10.750
- l'immeuble Montrouge	15/04/2011	30/06/2018	18.830	-
- l'immeuble de Jaurès	07/04/05	15/06/13	12.532	11.250
- les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/09	30/06/13	352.935	375.948
			468.447	481.388
Promesses / Acte de vente				
Engagement à l'égard du constructeur			-	-
Garantie locative			89	-

Engagements reçus :

(En k€)

	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Garantie de loyer	-	-	1.581	4.709
<hr/>				
Promesse de vente – Batiment E Parc des Tanneries	23/06/11	23/12/12	1.400	
Promesse de vente – Immeuble situé à Bezons	23/12/11	2012	4.000	
Promesse de vente – Immeuble situé à Amiens	03/02/11	28/02/13	3.410	
Promesse de vente – Immeuble Paris Charonne	21/05/10	31/03/12	-	14.400
			<hr/>	<hr/>
			8.810	14.400

NOTE 29 : Evènements postérieurs à la clôture

Néant