



Société anonyme au capital de 82.543.745 euros
Siège social : 11/13 avenue de Friedland - 75008 PARIS
572 182 269 RCS PARIS

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2019

1.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	2
1.1	ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2019	2
1.1.1	Développement des réserves foncières	2
1.1.2	Evolution des loyers.....	2
1.1.3	Promesse de vente	4
1.1.4	Gouvernance	4
1.2	RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS	5
1.2.1	Normes comptables – Périmètre de consolidation.....	5
1.2.2	Bilan et Résultat Consolidés	5
1.2.3	Patrimoine du Groupe	10
1.2.4	Financement du Groupe.....	13
1.2.5	Indicateurs de performance EPRA.....	15
1.3	PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES	19
1.3.1	Evénements postérieurs à la clôture.....	19
1.3.2	Evolution prévisible de la Société et perspectives d'avenir	19
1.3.3	Facteurs de risques.....	20
1.4	SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL ET SES ACTIONNAIRES	23
1.4.1	Dividendes	23
1.4.2	Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité	23
1.5	GLOSSAIRE	25
2	COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES	29
3	ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	51
4	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	55

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Au cours du premier semestre 2019, l'activité du Groupe Société de la Tour Eiffel s'est focalisée sur l'intégration des équipes d'Affine, société absorbée le 18 décembre 2018, de ses locataires et de son patrimoine, ainsi que sur la mise en œuvre d'un plan de cession et la diminution du ratio LTV.

Il a poursuivi sa dynamique de croissance par le développement de ses réserves foncières dans ses parcs d'affaires franciliens et en régions.

Il a continué à assurer la sécurisation des loyers, à renforcer la qualité de ses locataires et à piloter de manière équilibrée son endettement.

1.1.1 Développement des réserves foncières

Après la livraison de 6 projets au cours du semestre pour une valeur de 34 M€ et représentant 2,7 M€ de loyers annuels potentiels, les développements en cours représentent 138 M€ au 30 juin 2019.

Avancés à hauteur de 71 M€ et devant générer 12,6 M€ de loyers annualisés, ils se répartissent en 4 projets sur le Grand Paris (62 %) et 6 projets en régions à potentiel (38 %).

Le bilan des livraisons du semestre est très positif :

- le Kibori (4 000 m²) à Nantes était entièrement loué à sa livraison (communiqué du 14/05/2019) ;
- le bâtiment Indigo (1 000 m²), implanté sur le Parc du Golf à Aix-en-Provence, a été entièrement rénové et loué en totalité à Daikin (communiqué du 23/05/2019) ;
- le grand Navarque (5 850 m²) sur le Parc de Nanterre Seine, multilocataire, complètement redéveloppé, présente déjà un taux d'occupation de 96 % à la livraison.

Dans les projets en cours, sur le plateau de Saclay à Orsay, La Société de la Tour Eiffel a signé un bail en l'état futur d'achèvement avec IBM sur 5 400 m² (communiqué du 30/04/2019). Avec les surfaces également prises par la Communauté d'Agglomération Paris-Saclay, cette opération, dont la livraison est prévue à l'été 2020, est entièrement pré- commercialisée.

Enfin, le site mixte à usage de commerces et de bureaux à Bordeaux prépare une nouvelle mutation avec la transformation d'une partie du parc de stationnement en espace de coworking sur près de 3 000 m² après la signature d'un bail en l'état futur d'achèvement (livraison prévue fin 2020).

1.1.2 Evolution des loyers

La Société de la Tour Eiffel a poursuivi sa politique d'anticipation de renouvellement des baux afin de renforcer la pérennité de ses loyers.

Après les départs fin novembre 2018 d'Alstom sur le site de Massy (3,1 % des loyers) et début juillet 2019 de Capgemini à Suresnes (3,5 %), le Groupe a renouvelé, pour une durée ferme de six ans, le bail avec la SNCF sur le site de Paris Traversière (2,7 %) ainsi que les baux avec La Poste sur plusieurs plateformes de messagerie (3,4 %).

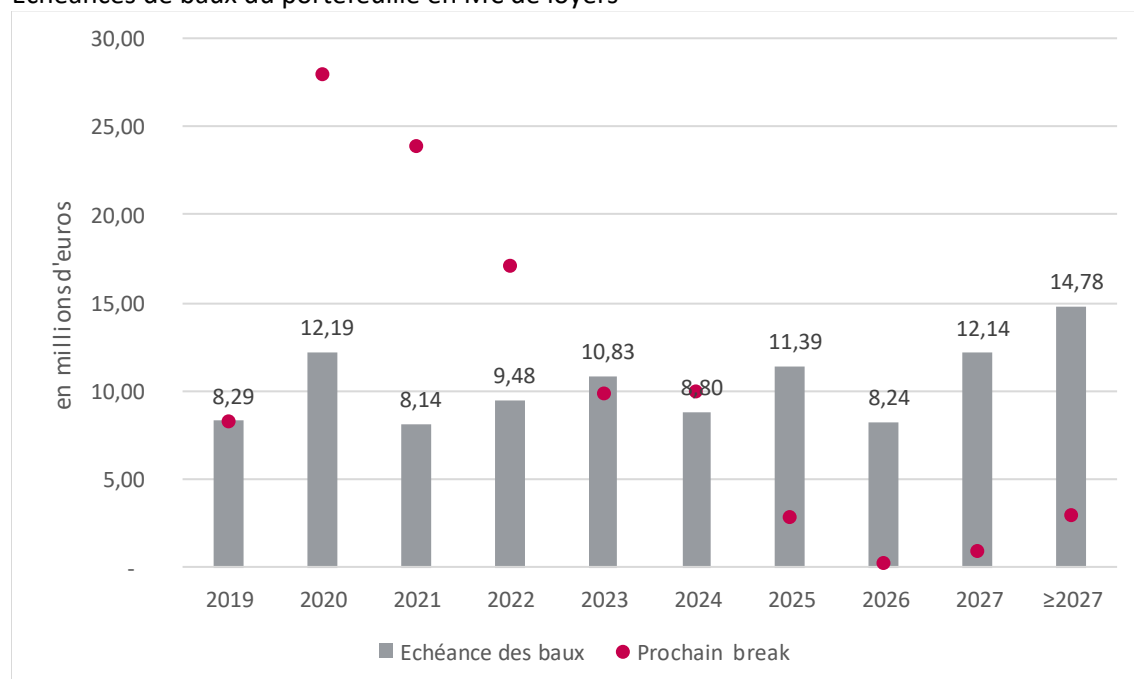
Au cours de la période, le taux d'occupation financier (EPRA) fléchit légèrement pour s'établir, à fin juin 2019, à 84,7 % (vs. 85,2 % fin 2018) et 89,5 % après retraitement de la vacance stratégique.

Les loyers annualisés au 30 juin 2019 sont de 104 M€ contre 101 M€ au 31 décembre 2018.
 Au 30 juin 2019, la base locative du Groupe se détaille de la façon suivante :

Locataires	% du Total
Autres locataires	50%
La Poste*	6%
CapGemini*	6%
SNCF*	4%
Altran*	3%
Orange*	3%
Air Liquide	3%
Pôle emploi*	2%
C&S	2%
Atos*	2%
Ministère de l'Intérieur	2%
SCI S.A.M	2%
Yokogawa	2%
Baxter	2%
NXP	2%
Automotive Trw	2%
Commune de Corbeil-Essonnes	1%
Bourjois	1%
CMN	1%
Sogitec Industries	1%
Rectorat de Versailles	1%
INSEEC	1%
NXTO	1%
Total	100%

* Locataires multisites

Echéances de baux du portefeuille en M€ de loyers



L'échéance ferme moyenne des baux du portefeuille se situe au deuxième trimestre 2022.

1.1.3 Promesse de vente

Au cours du semestre le Groupe a consenti les promesses de ventes suivantes sur 3 actifs non-stratégiques :

- Saint Julien les Metz (5 600 m2) ;
- Gennevilliers plus – Bâtiment A ;
- Strasbourg, Parc des Tanneries, Bâtiment G (1 258 m2).

1.1.4 Gouvernance

L'assemblée générale ordinaire du 28 mai 2019 a nommé LA MUTUELLE GENERALE, représentée par Monsieur Patrick SAGON, en qualité d'administrateur pour une durée de trois ans.

Elle a également renouvelé pour la même durée les mandats d'administrateur de Madame Bibiane de CAZENOVE, SMA SA et SMABTP.

Monsieur Maxence HECQUARD n'a pas sollicité le renouvellement de son mandat d'administrateur. Il a été nommé censeur par la même assemblée générale.

1.2 RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

1.2.1 Normes comptables – Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2019, 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 principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2019 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018.

Le périmètre de consolidation comprend 60 sociétés dont 54 sont en intégration globale. Aucune variation de périmètre n'est intervenue depuis le 1^{er} janvier 2019.

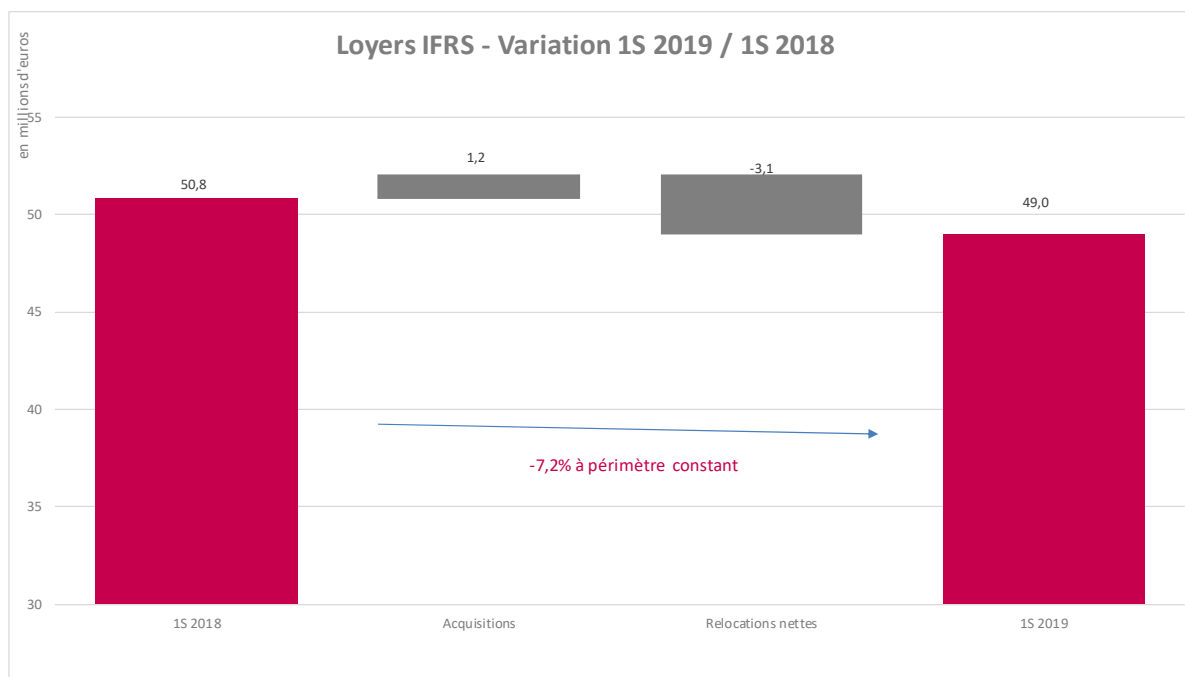
1.2.2 Bilan et Résultat Consolidés

a) Compte de résultat consolidé

Compte tenu du caractère significatif de l'opération de fusion intervenue en décembre 2018 avec la société Affine R.E, la majorité des variations des postes du compte de résultat entre les deux semestres publiés s'explique par l'entrée de périmètre d'Affine et de ses filiales. Afin de mettre en évidence les variations à périmètre constant, le compte de résultat au 30/06/2019 est comparé au compte de résultat proforma au 30/06/2018 établi dans le cadre du document E (hors frais de fusion estimés et écriture d'écart d'acquisition provisoire).

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018 proforma	30/06/19 vs PF 30/06/18
Revenus locatifs bruts	49 003	50 813	(1 810)
Refacturation des charges locatives	17 927	15 824	2 103
Charges locatives	(25 292)	(22 838)	(2 454)
Charges locatives NR	(7 365)	(7 014)	(351)
Charges sur immeubles (propriétaires)	(1 078)	(2 073)	995
Revenus locatifs nets	40 559	41 725	(1 166)
Frais généraux	(4 706)	(3 588)	(1 118)
Impôts et taxes	(537)	(638)	101
Frais de personnel	(5 451)	(5 174)	(278)
Honoraires de gestion internalisée	1 147	1 101	46
Frais de fonctionnement	(9 547)	(8 298)	(1 249)
Dotations nettes aux amortissements	(23 453)	(19 677)	(3 776)
Dotations nettes aux provisions	6 277	(7 361)	13 638
Résultat opérationnel courant	13 836	6 389	7 448
Résultat de cession des immeubles de placement	513	143	370
Autres produits d'exploitation	356	725	(369)
Autres charges d'exploitation	(834)	(155)	(680)
Résultat opérationnel	13 871	7 102	6 769
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	-	213	(213)
Coût de l'endettement financier brut	(8 951)	(8 651)	(300)
Coût de l'endettement financier net	(8 951)	(8 438)	(513)
Autres produits et charges financiers	(2 294)	(332)	(1 962)
Impôts sur les résultats	(104)	(1 254)	1 150
Résultat des sociétés mises en équivalence	(165)	(133)	(32)
RESULTAT NET	2 357	(3 055)	5 412

- ⇒ Les revenus locatifs bruts consolidés du Groupe s'élèvent à 49,0 M€ au premier semestre 2019 par rapport à 50,8 M€ au premier semestre 2018.



- ⇒ Les charges immobilières supportées par le Groupe s'élèvent à -8,4 M€ au 30.06.2019 contre -9,1 M€ au 30.06.2018, principalement du fait :

- de la vente en juin 2018 de l'immeuble de Thouars, intégralement vacant ;
- de la location en juin 2018 de la totalité des surfaces de Meudon ;
- du départ en novembre 2018 du monolocataire du Copernic.

- ⇒ Compte tenu de ces éléments les Revenus locatifs nets sont de 40,6 M€ au 30.06.2019 contre 41,7 M€ au 30.06.2018.

- ⇒ Les frais de structure s'élèvent à -9,5 M€ au cours du premier semestre 2019 contre - 8,3 M€ au cours du premier semestre 2018. Elles sont principalement constituées :

- De frais généraux passant de 4,2 M€ à 5,2 M€ ;
- De frais de personnels s'élevant à -5,5 M€ au 1^{er} semestre 2019 contre -5,2 M€ au 1^{er} semestre 2018 ;

Ces frais sont minorés des honoraires de gestion locatives facturés par Team Conseil (filiale consolidée) aux autres sociétés du Groupe afin de prendre en compte le coût de la gestion locative internalisée du patrimoine, ils s'élèvent à 1,1 M€ pour le 1^{er} semestre 2019 et restent stables par rapport au 1^{er} semestre 2018.

- ⇒ De dotations nettes aux amortissements et aux provisions en hausse (-17,2 M€ en 2019 contre -27,0 M€ en 2018) du fait de :

- L'augmentation de la charge d'amortissement relatives aux immeubles d'Affine par rapport à ce qui avait été anticipé dans le proforma ;

- la reprise de dépréciation opérée principalement sur l'immeuble de Massy Ampère à la suite de l'amélioration de valeur d'expertise contrairement à 2018 où une dépréciation avait été comptabilisée sur l'immeuble Seine Etoile à Suresnes en raison du départ annoncé du locataire.

⇒ Compte tenu des autres produits et charges d'exploitation (-0,5 M€), le résultat opérationnel ressort à 13,9 M€ pour le 1^{er} semestre 2019 contre 7,1 M€ en 2018.

Le résultat financier s'établit à -11,2 M€ à la fin du 1^{er} semestre 2019 contre -8,8 M€ à la fin du 1^{er} semestre 2018, Il est principalement constitué :

- Du coût de l'endettement net s'établissant à -9,0 M€ en 2019 contre -8,4 M€ en 2018 ;
- De la variation de valeur sur la période des instruments de couverture de la dette (-1,9 M€).

Compte tenu de ces éléments, le résultat net consolidé (Part du Groupe) ressort à 2,4 M€ au 30 juin 2019 contre -3,0 M€ au 30 juin 2018.

Résultat par action

Le tableau ci-après présente la détermination du résultat par action en fonction du nombre moyen d'actions en circulation et dilué selon les référentiels IFRS, EPRA et IFRS ajusté du coût des TSDI et des ORA (comptabilisé directement dans les capitaux propres dans les comptes consolidés) :

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net IFRS (part du groupe)	2,4	(2,9)
Coût des TSDI	(1,4)	-
Coût des ORA	-	-
Résultat net - part du groupe ajusté pour le calcul du résultat par action	1,0	(2,9)
Réintégration du coût des ORA	-	-
Résultat net - part du groupe ajusté pour le calcul du résultat dilué par action (après conversion des ORA)	1,0	(2,9)
Retraitement EPRA	18,6	21,1
Résultat EPRA ajusté du coût des TSDI pour le calcul du résultat EPRA par action	19,6	18,2
Résultat par action (€)	0,06	(0,24)
Résultat dilué par action (€)	0,06	(0,24)
Résultat EPRA par action (€)	1,23	1,48
Nombre moyen d'actions (hors autocontrôle)	15 790 931	12 269 075
Nombre moyen d'actions nouvelles en remboursement des ORA	76 346	-
Nombre moyen d'actions dilués des ORA (hors autocontrôle)	15 867 276	12 269 075
Nombre moyen d'actions nouvelles en remboursement des autres instruments dilutifs	6 966	39 278
Nombre moyen d'actions dilués (hors autocontrôle)	15 874 242	12 308 353

b) Bilan consolidé

Au 30 juin 2019, le total du bilan s'élève à 1 746,5 M€ contre 1 674,0 M€ au 31 décembre 2018.

▪ A l'actif :

- ⇒ L'évolution au cours de la période des immeubles de placement (en exploitation ou en construction) et des actifs destinés à être cédés se ventile comme suit :

En M€	VNC au 31/12/2018	Acquisitions	Cessions ou mise hors service	Dotations nettes aux amortissements	Reclassement	VNC au 30/06/2019
Immeubles de placement	1 377,9	23,0	-	(15,1)	21,0	1 406,8
Immeubles de placement en cours de constructions	93,5	37,1	-	-	(21,6)	108,9
Immeubles destinés à être cédés	31,1	1,9	(3,7)	(0,3)	0,5	29,6
Total Patrimoine	1 502,4	62,0	(3,7)	(15,4)	(0,0)	1 545,3

Les acquisitions de la période concernent, outre les capex et les opérations de développement sur le patrimoine à périmètre constant, les deux opérations réalisées au cours du 1^{er} semestre 2019, à savoir les 4 immeubles à usage de bureaux acquis auprès de TESSI sur les communes de Coulommiers, Lyon, Le Haillan et Nanterre pour un montant total de 21,5 M€ et un actif à usage de bureaux et atelier à Marseille pour 1,5 M€.

Les cessions de la période portent sur le terrain de Saint Etienne et certains lots de l'actif d'Arcachon.

- ⇒ Les actifs financiers s'élèvent à 5,9 M€ au 30 juin 2019, contre 10,1 M€ au 31 décembre 2018. Ils sont principalement composés :
- du résiduel de l'activité de crédit-bail d'Affine pour 2,7 M€ ;
 - de la participation à hauteur de 4,3% dans la société Axe Seine pour 1,5 M€ ;
 - des dépôts de garantie pour 1,0 M€ ;
 - des instruments de couverture mis en place dans le cadre des financements bancaires pour 0,5 M€.
- ⇒ Les clients et comptes rattachés s'élèvent à 33,9 M€ au 30 juin 2019 contre 30,9 M€ au 31 décembre 2018, l'augmentation est liée à la prise en compte dans les comptes du semestre du quittance du 3^{ème} trimestre 2019.
- ⇒ Les autres créances et comptes de régularisation s'élèvent à 73,7 M€ au 30 juin 2019 contre 61,0 M€ au 31 décembre 2018. Elles sont principalement constituées :
- de créances sur l'Etat (22,0 M€ au 30 juin 2019) correspondant à des créances et à des remboursements de TVA à venir dans le cadre des opérations de développement ;
 - de comptes courants d'associés avec les sociétés mises en équivalence pour 12,5 M€ dont 10,5 M€ pour le projet Montigny Ampère provisionné à hauteur de 1,6 M€ ;
 - de créances diverses (34,4 M€ au 30 juin 2019) en augmentation de 11,6 M€ par rapport au 31 décembre 2018 suite à la constatation des produits à recevoir de la période dans le cadre des redditions de charges à émettre aux locataires.
- ⇒ La trésorerie s'établit à 61,2 M€ au 30 juin 2019 contre 67,1 M€ au 31 décembre 2018 (voir commentaires sur le Tableau des flux de trésorerie 1.2.2.c).

▪ **Au passif :**

- ⇒ Les capitaux propres ressortent à 642,2 M€ au 30 juin 2019 en diminution de 14,0 M€. Cette diminution renvoie principalement au versement du dividende 2018 (3 € par action soit -47,0 M€), compensée en grande partie par la souscription du règlement d'une partie de ce dividende en actions (+31,6 M€) et par le résultat de la période (+2,4 M€).
- ⇒ L'endettement financier s'élève à 957,8 M€ au 30 juin 2019, intégrant notamment le tirage pour 50 M€ sur la ligne SMA BTP fin juin 2018.
- ⇒ Les autres passifs financiers s'élèvent à 17,9 M€ au 30 juin 2019 et sont principalement constitués des dépôts de garantie reçus des locataires.
- ⇒ Les autres dettes d'exploitation s'élèvent à 103,5 M€ et renvoient principalement :
 - Aux dettes fournisseurs et autres dettes (78,3 M€), dont 23,6 M€ de produits constatés d'avance sur les produits locatifs du 3T2019, 11,6 M€ de dettes envers les fournisseurs d'immobilisations et 36,1 M€ de provisions versées par les locataires en attente des redditions de charges ;
 - Aux dettes fiscales et sociales (16,8 M€).
 - A la dette d'exit tax, relative à la réévaluation de l'immeuble Linéa, de 4,0 M€ au 30 juin 2019, correspondant à l'annuité résiduelle.

c) **Tableau des flux de trésorerie**

Le tableau des flux de trésorerie du Groupe inclut trois catégories de flux :

- Flux de trésorerie liés à l'activité : ils passent de 27,1 M€ au premier semestre 2018 à 17,5 M€ au premier semestre 2019. Cette diminution de 9,7 M€ est principalement liée à la baisse du besoin en fonds de roulement suite au règlement sur le semestre d'une grande partie des dettes fournisseurs du 31/12/2018 ;
- Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement : ces flux ressortent à -49,8 M€ au 30 juin 2019 contre -17,5 M€ au 30 juin 2018. Sur le premier semestre de l'exercice 2019, ils se décomposent principalement de la façon suivante :
 - Capex réalisés sur le semestre pour -18,0 M€ ;
 - Opérations de développement du semestre pour -21,0 M € ;
 - Acquisitions du portefeuille Tessi et de Marseille pour -23 M€ ;
 - Augmentation des dettes sur immobilisations pour 7,8 M€ ;
 - Cession de certains lots à Arcachon et du terrain à Saint Etienne pour 4,5 M€.
- Flux de trésorerie liés aux opérations de financement : ces flux ressortent à +21,2 M€ au 30 juin 2019 contre +4,3 M€ au 30 juin 2018. Sur le premier semestre de l'exercice 2019, ils sont principalement le reflet :
 - d'une distribution de dividende nette de -15,4 M€, en effet, sur le dividende total 2018 de 47 M€, 31,6 M€ ont été réglé en actions, donnant lieu à une augmentation de capital le 28 juin 2019 ;
 - du tirage pour 50 M€ sur la ligne SMA BTP fin juin 2018 ;
 - des tirages sur les lignes d'emprunts relatives aux opérations de VEFA pour 11 M€ ;
 - des remboursements des échéances de la période pour 20,9 M€ ;

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 56,6M€ au 31 décembre 2018 à 45,5 M€ au 30 juin 2019.

d) Cash-flow courant

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	VAR en %
Loyers bruts cash	49,1	34,2	43,4%
Charges récurrentes sur immeubles	(8,4)	(6,4)	32,5%
Frais généraux récurrents	(9,3)	(3,9)	136,5%
Intérêts financiers versés	(4,5)	(0,5)	718,1%
Cash-flow courant	26,9	23,4	15,0%
Cash-Flow courant par action* (€)	1,7	1,9	-10,6%

(*) Nombre moyen pondéré d'actions en circulation : 15 790 931 au 1S 2019 contre 12 269 075 au 1S 2018

Le cash-flow courant s'élève à 26,9 M€ à fin juin 2019 contre 23,4M€ à fin juin 2018, soit une augmentation de 15 %. Par action, le Cash-flow courant diminue de 10,6 %

1.2.3 Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise en date du 30 juin 2019.

Pour la valorisation du patrimoine au 30 juin 2019, le groupe a décidé de retenir 3 experts pour la totalité de son patrimoine :

- CBRE Valuation ;
- Crédit Foncier Expertise ;
- BNP PARIBAS Real Estate Expertise.

La répartition des dossiers entre les experts est motivée par l'implantation géographique des immeubles ainsi que par le type d'immeuble expertisé.

Suivant les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, ces expertises ont été réalisées selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre sur la base des prix nets vendeurs, c'est-à-dire hors frais et hors droits.

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.

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 marché, déduction faite des coûts de portage attachés à un délai de commercialisation évalués par les experts, et déduction faite des mesures d'accompagnement commerciaux susceptibles d'être octroyés aux locataires potentiels.

Les taux de rendement retenus par les experts sont déterminés en fonction du risque que représente une classe d'actif donnée et comprennent l'impact des locaux vacants.

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

Au bilan au 30 juin 2019, le patrimoine du Groupe, comptabilisé selon la méthode du coût historique s'établit à 1 545,3 M€, dont 911,7 M€ d'immeubles de placement, 18,3 M€ d'immeubles en cours de construction et 9,5 M€ d'immeubles destinés à être cédés. Ce patrimoine est évalué au 30 juin 2018 par les experts indépendants à 1 158,6 M€ (hors droits de mutation et frais).

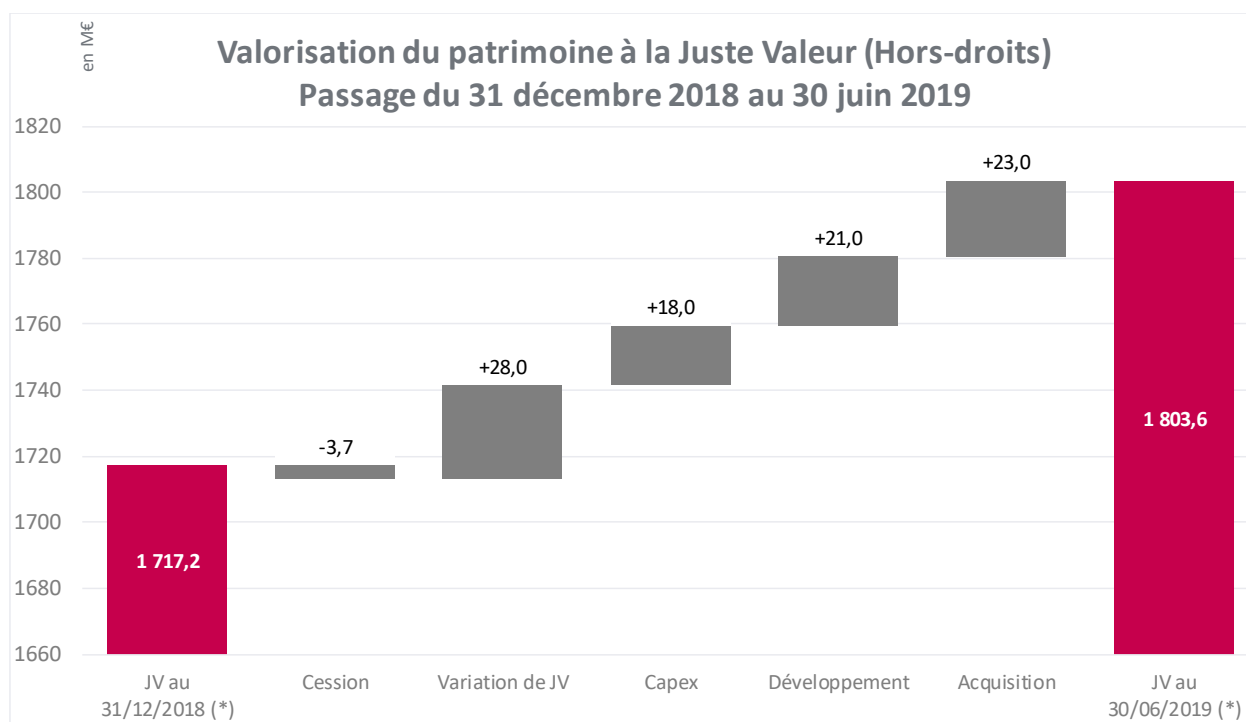
En milliers d'euros	Au 30/06/2019		Au 31/12/18	
	Modèle de la juste valeur	Modèle du coût	Modèle de la juste valeur	Modèle du coût
Immeuble de placement	1 765 451	1 515 717	1 679 818	1 471 352
Immeubles destinés à être cédés	29 555	29 555	31 508	31 058
Total patrimoine	1 795 006	1 545 271	1 711 326	1 502 410
Coûts initiaux de mise en place des baux	8 564		5 883	
Juste valeur des immeubles de placement	1 803 570	1 545 271	1 717 209	1 502 410
Montants des VEFA restant à décaisser			23 205	
Total montants des expertises immobilières	1 803 570	1 545 271	1 740 414	1 502 410

Evolution du patrimoine au 30 juin 2019

Société de la Tour Eiffel poursuit le recentrage et le développement de son patrimoine et vise l'objectif clair à moyen terme d'un patrimoine exclusivement constitué de bureaux, répartis à 80% dans le Grand Paris et à 20% en régions à potentiel (Aix-Marseille, Bordeaux, Lille, Lyon, Nantes, Toulouse). L'exécution du plan d'investissements (livraison des projets en cours pour 172 M€ et les acquisitions), ainsi que le bon déroulement du plan de cession des actifs non stratégiques, seront les principaux leviers pour y parvenir.

Au 30 juin 2019, le patrimoine s'élève à 1 804 M€, répartis entre 86 % de bureaux (1 549 M€), 4 % d'actifs mixtes composés de bureaux et de commerces (64 M€) et 10 % d'actifs non stratégiques (189 M€). Ces actifs sont à 72 % situés dans le Grand Paris (1 298 M€), 18 % en régions à potentiel (316 M€).

en millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	Var M€	Var %
Bureaux	1 549,2	1 464,4	84,8	5,8%
Mixte	65,0	65,0	0,0	0,0%
Autres	189,4	187,8	1,5	0,8%
Total patrimoine	1 803,6	1 717,2	86,4	5,0%



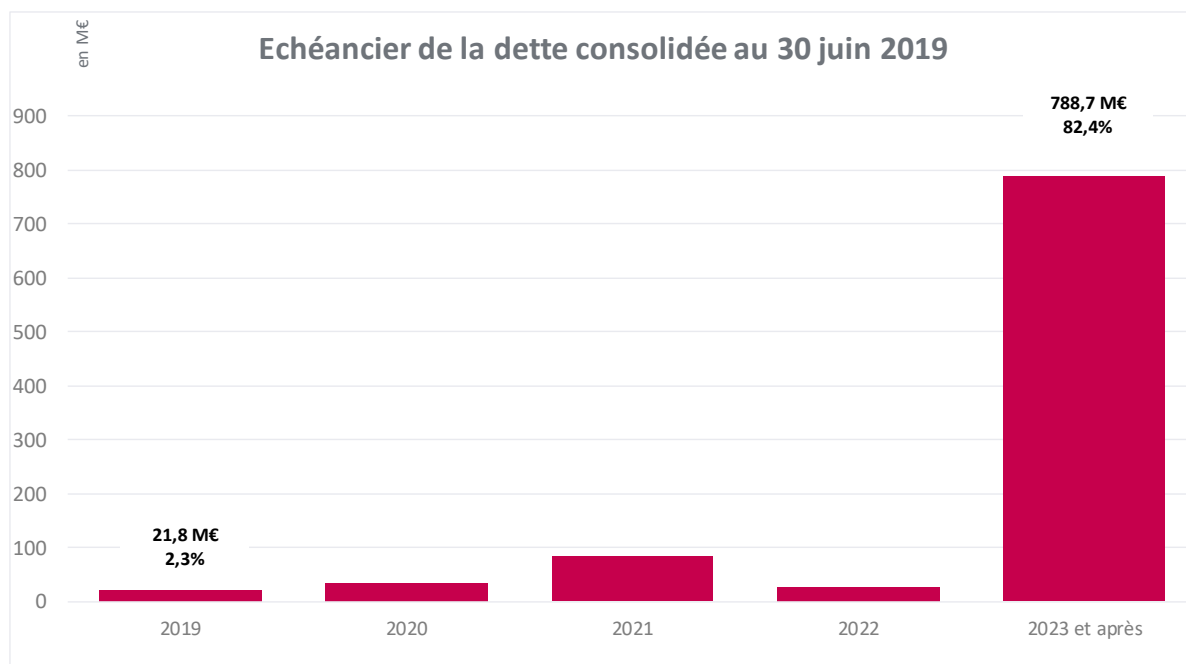
Au 30 juin 2019, les experts indépendants estiment que la valeur locative de marché de la totalité du patrimoine est 127,6 M€, pour une valeur droits inclus de 1 924 M€, soit un rendement effectif potentiel de 6,6%.

1.2.4 Financement du Groupe

Au bilan, la dette financière brute s'élève à 957,7 M€ au 30 juin 2019 contre 907,5 M€ au 31 décembre 2018.

Le montant de la dette financière nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, et les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe, s'élève à 896,5 M€ à la fin du premier semestre 2019 contre 840,3 M€ à fin 2018.

Ainsi, le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2019 représente 49,7 % du patrimoine dont la valeur est de 1 803,6 M€, contre 48,9 % au 31 décembre 2018.



La durée moyenne de l'endettement du Groupe ressort à 5,5 années au 30 juin 2019, à comparer à 6,1 années à fin 2018.

L'encours moyen de la dette en nominal s'est élevé à 897 M€ au premier semestre 2019 contre 485 M€ en 2018 (en année pleine). Le taux d'intérêt moyen sur la dette était de 2,01% sur la période contre 2,21% en 2018.

Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements sont résumés dans le tableau ci-après, pour les montants au 30 juin 2019 et par établissement bancaire prêteur.

en M€	Encours	LTV maximum	ICR minimum	DSCR minimum	Dette sécurisée	Patrimoine libre	LTV	ICR/CFE	DSCR	Dette sécurisée	Patrimoine libre	Taux	Échéance	Nature du financement
EURO PP 2015	200,0	55%	2x	na	na	na	49,7%	4,5x	na	na	na	fixe 3,30%	15/07/2025	Corporate
EURO PP 2017	90,0	55%	2x	na	na	na	49,7%	4,5x	na	na	na	fixe 2,98%	19/07/2027	Corporate
RCF Natixis	60,0	50%	2x	na	< 20%	> 500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M+ 110bps	11/12/2024	Corporate (RCF)
RCF Pool CADIF 2017	100,0	50%	2x	na	< 20%	> 500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M+ 100bps	06/04/2024	Corporate (RCF)
RCF Pool CADIF 2018	100,0	50%	2x	na	< 20%	> 500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M+ 100bps	06/07/2025	Corporate (RCF)
Ligne de Crédit SMA	50,0	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	fixe 3,00%	21/11/2021	Corporate
Lignes de Crédit	7,7	60-65%	na	na	na	na	49,7%	na	na	na	na	E3M+ 80-120bps	na	Corporate
Financements hypothécaires	333,7													
- dont	78,2	65%- 67,5%	1,75x 2,00x	na	na	na	58,9%	3,2x	na	na	na	E3M+ 135-140bps	na	Sécurisé
- dont	32,7	65-70%	na	1,15x 1,20x	na	na	57,5%	na	1,6x	na	na	E3M+ 115-160bps	na	Sécurisé
- dont	222,8	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	Sécurisé
Total Dette Bancaire	941,4													

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2019 est conforme à l'ensemble des engagements du groupe au titre de ses contrats de financement.

Le Groupe a la capacité de faire face à ses engagements financiers et ses décaissements dans le cadre de son activité pour les prochains 12 mois.

1.2.5 Indicateurs de performance EPRA

EPRA Earnings -Résultat Net Récurrent EPRA

Le résultat net Récurrent EPRA est défini comme le résultat net récurrent provenant des activités courantes.

Le passage du résultat net IFRS à l'EPRA Earnings figure dans le tableau suivant :

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net IFRS (part du groupe)	2,4	(2,9)
retraitements pour le calcul de l'EPRA Earnings :		
(i) Variation de Juste Valeur des immeubles de placements / ou retraitements des amortissements et dépréciations nettes si méthode du coût amorti	17,2	21,0
(ii) Plus ou moins-values de cessions des immeubles de placement	(0,5)	-
(iii) Plus ou moins-values sur opérations de promotion immobilière et provisions pour pertes à terminaison	-	-
(iv) Impôt sur plus ou moins-values de cessions	-	-
(v) Goodwill négatif / dépréciation de goodwill	-	-
(vi) Variation de Juste Valeur des dérivés et coûts de rupture	1,9	0,1
(vii) Coûts d'acquisition dans le cadre de share deals ou participations sans prise de contrôle	-	-
(viii) Impôts différés relatifs aux retraitements EPRA	-	-
(ix) Retraitements ci-dessus mais concernant les joint Ventures (non consolidés)	-	-
(x) Intérêts minoritaires	-	-
EPRA Earnings	21,0	18,2
<i>Nombre d'actions moyen circulation (en millions)</i>	<i>15,867</i>	<i>12,269</i>
EPRA Earnings par action	1,23	1,48

Actif net réévalué

- Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

L'Actif Net Réévalué Triple Net EPRA correspond aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2019, retraités des éléments suivants :

- Impact du passage d'une valorisation au coût amorti à une valorisation à la Juste Valeur ;
- Déduction des capitaux propres du TSDI émis par Affine en 2007
- Impact de la juste valeur du TSDI basée sur une valorisation indicative de la banque émettrice

L'ANR triple net EPRA s'établit à 51,6 € par action au 30 juin 2019, contre 53,0 € au 31 décembre 2018, soit une baisse de -2,5 %.

- Actif Net Réévalué EPRA

L'Actif Net Réévalué EPRA correspond quant à lui aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2019, retraités des éléments suivants :

- Impact du passage d'une valorisation au coût amorti à une valorisation à la Juste Valeur ;
- Retraitement de la juste valeur des instruments de couverture ;

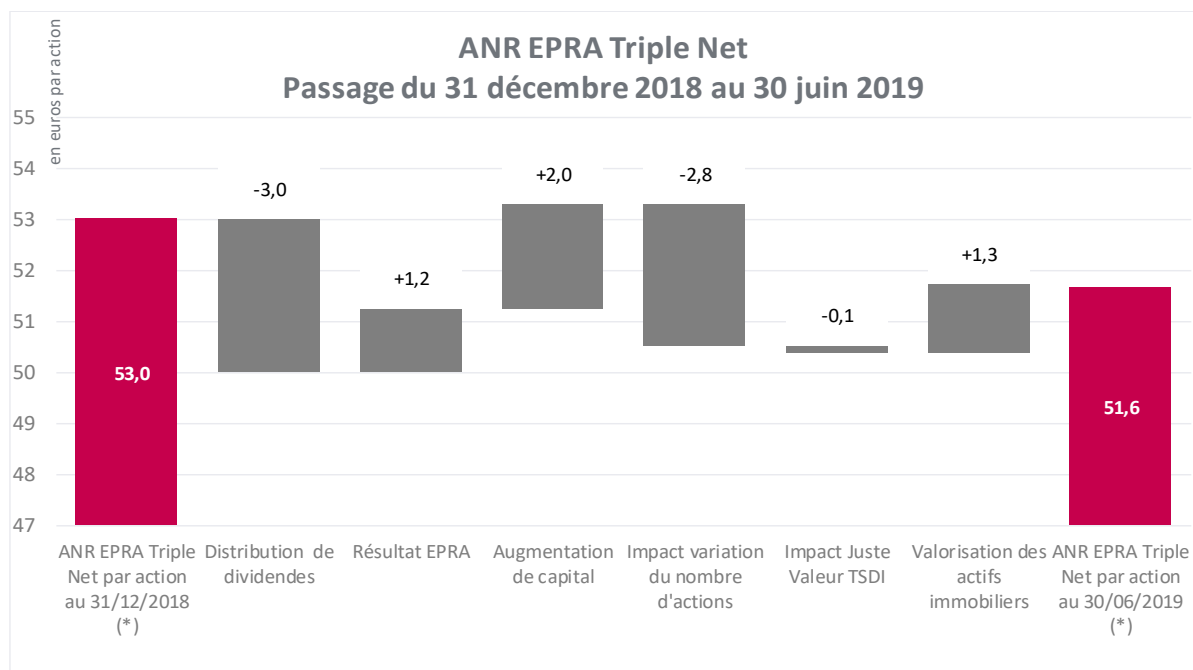
- Retraitement du montant des actifs et passifs d'impôt différé.

L'Actif Net Réévalué EPRA s'établit à 49,2 € par action au 30 juin 2019 contre 50,1 € par action au 31 décembre 2018.

Calcul de l'ANR Triple Net EPRA à partir des capitaux propres consolidés

En millions d'euros	30/06/2019	31/12/2018	Var en %
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	642,2	656,1	-2,1%
Retraitement TSDI	(75,0)	(75,0)	
Retraitement passage à la Juste Valeur des immeubles de placement	249,7	208,9	
Plus-value latente sur immobilisations incorporelles			
Ajustement des TSDI à la Juste Valeur	40,1	42,4	
EPRA NNAV	857,0	832,4	3,0%
Retraitement Juste Valeur des Instruments financiers	(0,1)	(2,0)	
Retraitement Impôts Différés	(0,3)	(0,3)	
Retraitement frais de cession déduits des actifs destinés à être cédés			
Retraitement des TSDI à la Juste Valeur	(40,1)	(42,4)	
EPRA NAV	816,5	787,7	3,7%
Par action (€)	30/06/2019	31/12/2018	Var en %
ANR Triple Net EPRA par action	51,6	53,0	-2,5%
ANR EPRA par action	49,2	50,1	-1,7%
<i>Nombre d'actions dilué en fin de période</i>	<i>16 593 524</i>	<i>15 730 309</i>	<i>5,5%</i>

Evolution de l'ANR Triple Net EPRA par action



(*) Nombre d'actions dilués (hors autocontrôle) : 16 593 524 au 30/06/2019 contre 15 730 309 au 31/12/2018

Taux de rendement EPRA

	30/06/2019	30/06/2018	Var en %
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield (*)	5,11%	5,13%	-0,4%
EPRA Vacancy Rate (**)	15,3%	14,8%	3,6%

(*) Loyer fin de période annualisé, hors réductions liées aux aménagements de loyer en cours, net de charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus

(**) Loyer fin de période annualisé, y compris réductions liées aux aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus

Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale (louée et vacante).

	30/06/2019	31/12/2018	Variation	Variation en %
Bureaux	12,7%	12,3%	0,4%	3,6%
Mixte	5,6%	8,3%	-2,7%	-33,0%
Autres	28,9%	27,0%	1,9%	6,9%
Total patrimoine	15,3%	14,8%	0,5%	3,6%

Ratio de coûts EPRA

Les données ci-dessous présentent le détail du ratio de coûts, conformément à la définition préconisée par l'EPRA :

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Charges sur immeubles	(26 369)	(16 311)
Frais de fonctionnement	(9 547)	(4 327)
Charges refacturées	17 927	9 937
Charges du foncier	389	389
Coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A)	(17 601)	(10 312)
Coût de la vacance	7 365	5 536
Coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B)	(10 236)	(4 776)
Revenus locatifs bruts	49 003	34 175
Charges du foncier	(389)	(389)
Revenus Locatifs bruts (C)	48 614	33 786
Ratio de coûts EPRA (y compris coût de la vacance) (A/C)	36,2%	30,5%
Ratio de coûts EPRA (hors coût de la vacance) (B/C)	21,1%	14,1%

Tableau des Capex

En millions d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Acquisitions	23	-
Travaux sur patrimoine existant hors développements	18	8
Développements	21	9
Total	62	17

Récapitulatif des indicateurs de performance EPRA

En euros	30/06/2019	30/06/2018	Var en %
EPRA Earnings (M€)	21,0	18,2	15,4%
EPRA Earnings per share	1,23	1,48	-16,7%
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	36,2%	30,5%	18,6%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	21,1%	14,1%	49,0%
En euros	30/06/2019	31/12/2018	Var en %
EPRA NAV per share	49,2	50,1	-1,7%
EPRA NNNNAV per share	51,6	53,0	-2,5%
EPRA Initial Yield	4,73%	4,71%	0,5%
EPRA "Topped-up" Net Initial Yield	5,11%	5,13%	-0,4%
EPRA Vacancy Rate	15,3%	14,8%	3,6%
EPRA property related capex (M€)	62,1	61,1	1,5%

1.3 PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES

1.3.1 Evénements postérieurs à la clôture

Signature d'une promesse de vente à Aix-en-Provence

En date du 17 juillet 2019, le Groupe a signé une promesse de vente pour l'acquisition d'un bâtiment d'une surface d'environ 4 800m² et d'un terrain de 72 390m² au sein du Parc du Golf à Aix-en-Provence pour un montant total de 10,8 M€.

Signature d'un bail sur l'immeuble Seine Etoile à Suresnes

En date du 23 juillet 2019, le Groupe a signé un bail portant sur la relocation de 5 000 m² sur les 15 000 m² libérés de l'immeuble Seine Etoile à Suresnes.

1.3.2 Evolution prévisible de la Société et perspectives d'avenir

Les synergies générées par l'intégration d'Affine devraient porter leurs fruits plus rapidement que prévu (+4,4 M€), grâce aux efforts de l'ensemble des collaborateurs.

La mise en œuvre du pipeline (Investissement : 172 M€ / Loyer : 13,4 M€), réalisé à près de 60 %, et du plan de cession (189 M€ / Loyer : 12,5 M€), permettra au Groupe de renforcer ses fondamentaux : recentrer le patrimoine sur ses implantations stratégiques, améliorer la qualité du patrimoine et de ses revenus, et retrouver de la capacité de croissance.

La stratégie de Société de la Tour Eiffel reste axée sur la satisfaction de son client-locataire et sur la poursuite de l'investissement localisé sur ses Pôles et ses Parcs.

- Amélioration constante de l'offre locative
- Développement de l'offre de services aux locataires (crèche, espace forme, conciergerie, restaurant, sécurité, tri sélectif...)
- Poursuite du partenariat permanent avec les collectivités locales (Communautés d'agglomération, SEM, établissements publics)
- Renforcement des Pôles et des Parcs par l'achat d'actifs sécurisés générateurs de cash-flow situés dans des environnements à fort potentiel dans le périmètre du Grand Paris, par le développement des réserves foncières du Groupe (Nanterre, Massy, Orsay, Nantes et Lyon), et par la réalisation d'opérations clé en main à la demande des utilisateurs, en adéquation avec la politique environnementale du Groupe
- Développements des projets et leur pré-commercialisation en Ile-de-France et en région
- Poursuite des acquisitions ciblées
- Croissance externe cohérente avec le portefeuille

Le Groupe a à cœur d'accroître l'attractivité de ses immeubles et de renforcer la proximité avec ses clients utilisateurs.

Ainsi l'accent sera mis sur l'amélioration constante de la qualité de ses prestations afin de commercialiser les surfaces immédiatement disponibles et fidéliser les locataires existants.

1.3.3 Facteurs de risques

Les facteurs de risques du Groupe sont détaillés dans son document de référence dont la dernière version figure sur son site internet.

Le Groupe attache une importance significative au suivi et à la gestion active de ses risques. Il a élaboré un programme de gestion des risques aux termes duquel les principaux risques inhérents à son activité sont identifiés, évalués et mesurés après prise en compte de facteurs d'atténuation. Le conseil d'administration est chargé de la supervision des activités de gestion des risques du Groupe et revoit lors de ses séances avec le management de la société, la situation de chaque risque identifié ainsi que le plan d'actions pour réduire ou éliminer ces risques. Les tableaux ci-après présentent pour chacun des risques identifiés les éléments de suivi, de gestion et les facteurs atténuants.

Risques	Dispositif de maîtrise et facteurs atténuants	Commentaires
Risque d'investissement et de désinvestissement	La stratégie de croissance annoncée au marché d'achat d'actifs sécurisés générateurs de cash-flow, dans des environnements à fort potentiel dans le périmètre du Grand Paris n'est assortie d'aucune contrainte de calendrier pour son exécution.	La stratégie de foncière d'accumulation, permet au Groupe de s'affranchir des contraintes d'investissement ou de désinvestissement propres à d'autres acteurs du marché dans des conditions qu'il estimerait adverses à la bonne marche de ses affaires.
Risque Locatif	Existence de procédures destinées à s'assurer de la solvabilité des clients du Groupe. Un dépôt de garantie en espèces ou une caution bancaire est reçu de chaque locataire contribuant ainsi à minorer le risque de crédit.	Aucun impayé significatif constaté sur le premier semestre de l'exercice 2019. A noter, qu'à la date de la fusion Affine présentait à son bilan des créances douteuses pour 3,2M€.
Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs	Les expertises immobilières sont réalisées deux fois par an par des experts indépendants selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre	Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits, le taux de rendement moyen au 30 juin 2019 ressort à 7,10 %. Sur la base du taux de rendement moyen au 30 juin 2019, une variation à la hausse de 50 points de base ferait varier de 70,3 M€ à la baisse la valeur du patrimoine et conduirait à la constatation d'une dépréciation de 39,1 M€.
Baux commerciaux	Le Groupe suit attentivement l'échéancier des baux et s'emploie à pérenniser les loyers et le taux d'occupation des immeubles, notamment en développant des relations partenariales avec ses locataires.	Voir 1.1.2. Evolution des loyers

Dépendance à l'égard de certains locataires		Voir 1.1.2. Evolution des loyers
Fluctuation des valeurs et des revenus locatifs		Au 30 juin 2019, les loyers annualisés (127,9 M€ dont 20,4 M€ d'espaces vacants du patrimoine en valeur locative de marché) ne présentent pas d'écart significatif par rapport aux loyers de marché communiqués par l'évaluateur indépendant (127,6 M€).
Obsolescence des immeubles Risques liés aux évolutions en matière de développement durable	La Société anticipe Les 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. Dans le cadre de l'anticipation et de la maîtrise de ces risques, la Société mène depuis plusieurs années une politique régulière de travaux d'entretien et de mises aux normes (« Capex ») pour préserver la qualité de son patrimoine et répondre à la réglementation environnementale.	25% du patrimoine construit il y a moins de 10 ans ou ayant fait l'objet d'une rénovation Au cours du premier semestre de l'exercice 2019, le Groupe a poursuivi la mise en place d'une stratégie visant à améliorer la connaissance de son patrimoine sur les aspects énergétiques et environnementaux, puis à structurer une méthodologie de collecte de ces données assurant fiabilité et pérennité des informations obtenues. Elle a à cet effet continué de solliciter le cabinet spécialisé Sinteo. Ainsi le Groupe peut orienter efficacement ses actions en matière d'entretien, de rénovation et de renouvellement de son patrimoine.

Risques industriels et liés à l'environnement, à la santé et à la sécurité	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.	
Risques financiers – risque de liquidité	Le Groupe dispose d'une capacité de tirage sur une ligne de crédit à hauteur de 350 millions d'euros auprès de son actionnaire principal.	La maturité moyenne de la dette bancaire se situe à 6,6 ans (6,6 ans au 31 décembre 2018). Le ratio Loan to Value (« LTV ») au 30 juin 2019 est de 49,7 % (48,9 % au 31 décembre 2018).
Risques financiers – risque de taux d'intérêt	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, le Groupe emprunte soit à taux fixe soit à taux variable et utilise dans ce dernier cas des produits dérivés (caps, swaps et collars) pour couvrir le risque de taux.	Au 30 juin 2019, la dette bancaire brute consolidée du groupe s'élève à 958 M€ en valeur nominale, composée de 349 M€ à taux fixe et 609 M€ à taux variable, couverts à hauteur de 687 M€ par des contrats de CAP et Swap. Ainsi, au 30 juin 2019, en prenant en compte la dette à taux fixe, la dette est couverte à hauteur de 109 %. Sur la base de la dette au 30 juin 2019, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 mois de 100 points de base aurait un impact

		négatif estimé à 2,9 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures. En cas de baisse des taux d'intérêts, le résultat net récurrent, après effet des couvertures, serait impacté de + 2,2 M€.
Evolution de la réglementation Risques juridiques et fiscaux	Suivi des évolutions de la réglementation notamment en matière environnementale	
Option pour le régime SIIC	Le Groupe s'emploie à respecter les obligations découlant du régime SIIC.	
Importance des relations avec le groupe SMA	Le Groupe suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de transparence	
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.	

1.4 SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL ET SES ACTIONNAIRES

1.4.1 Dividendes

L'assemblée générale annuelle tenue le 28 mai 2019 a décidé, sur proposition du conseil d'administration, de distribuer au titre de l'exercice 2018 un dividende de 3 euros par action, payé le 28 juin 2019 en numéraire ou en actions nouvelles émises au prix de 36,86 euros, au choix de l'actionnaire. Au terme de la période d'option courant du 4 juin au 24 juin inclus, 67,16% des droits ont été exercés en faveur du paiement en actions. 855.878 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 euros ont été émises, représentant 5,46% % du capital de la Société (sur la base du capital au 31 mai 2019).

1.4.2 Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité

Un nouveau programme de rachat d'action a été mis en place par le conseil d'administration le 28 mai 2019 sur délégation de l'assemblée générale ordinaire du même jour, en vue :

- d'animer le marché ou la liquidité de l'action dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement,
- 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 d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises,

- de conserver et remettre ultérieurement des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opération de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport, dans la limite de 5 % du capital,
- d'acquérir et conserver des actions à des fins de gestion patrimoniale et financière.

Les conditions de ce nouveau programme de rachat d'actions sont les suivantes :

- nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé : 10% du capital de la Société de la Tour Eiffel.
- prix maximum d'achat : 80 € par action.
- durée de l'autorisation de l'Assemblée Générale : dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée Générale du 28 mai 2019.

Un contrat de liquidité est confié à la société de Bourse Gilbert Dupont (Groupe Société Générale). Au 30 juin 2019, la Société détenait 4.374 actions au titre de son contrat de liquidité.

1.5 GLOSSAIRE

Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location

ANR EPRA et ANR EPRA triple net

Ils se déterminent à partir des capitaux propres consolidés. Leur calcul est détaillé dans la partie 1.2.4. du rapport financier semestriel

Cash-Flow courant

Le cash-flow courant correspond au cash-flow opérationnel après impact des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés décaissé. Le cash-flow opérationnel renvoie aux Loyers nets de la foncière, après déduction des frais de structure nets. Le cash-flow courant ne prend pas en compte les résultats non récurrents réalisés.

Le détail du Cash-Flow courant figure dans la partie 1.2.2.d) du rapport financier semestriel.

Covenant

Parmi les clauses usuelles d'exigibilité anticipée prévues dans les contrats de financement conclus entre les sociétés du groupe et les banques figure le non-respect de certains ratios financiers, appelés covenants.

Les conséquences du non-respect de ces covenants sont détaillées dans chaque contrat et peuvent aller jusqu'à l'exigibilité immédiate des encours de crédit.

Les 4 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 par les loyers nets ;
- Ratio de dette financière sécurisée : montant des financements garantis par des hypothèques ou des nantissements comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Valeur du patrimoine consolidé libre : proportion minimale du patrimoine (en % des valeurs d'experts) correspondant à des actifs libres de toute hypothèque ou nantissement.

Taux de la dette

- Taux moyen = (Charges financières de la dette bancaire de la période + Charges financières nettes de la couverture de la période) / Encours moyen de la dette bancaire de la période ;
- Taux spot : définition comparable au taux moyen sur une durée réduite au dernier jour de la période.

Dette financière brute

Encours fin de période des emprunts contractés auprès des établissements de crédit (y-compris intérêts courus non échus) et de l'actionnaire de référence.

Dette financière nette

Dette financière brute diminuée de la trésorerie nette.

Loyers

- Les loyers comptabilisés correspondent au montant brut des loyers sur la période, prenant en compte, conformément aux normes IFRS, l'étalement des éventuelles franchises accordées aux locataires sur la durée ferme des baux;
- La variation des loyers à périmètre constant fournit une information comparable d'un exercice à l'autre. Le périmètre considéré correspond au patrimoine existant sur toute la durée des 2 périodes considérées, ce qui implique d'exclure un certain nombre d'actifs acquis, cédés, livrés ou démolis au cours de ces 2 périodes ;
- Les loyers annualisés correspondent au montant brut des loyers en place en année pleine, sur la base des actifs existants en fin de période.
- Les loyers sécurisés correspondent au montant brut des loyers applicables en fin de période (loyers annualisés) augmentés des loyers relatifs à des baux signés en date d'arrêté et applicables postérieurement.

Loan To Value (LTV)

Le ratio LTV est le rapport entre la dette financière nette et la valorisation du patrimoine (à la Juste Valeur)

Les emprunts prévoient des covenants fondés sur un ratio LTV. La méthode de calcul de ce ratio est dans ce cas propre au contrat de prêt et peut éventuellement différer de la méthode de calcul "groupe" définie ci-avant.

Nombre d'actions dilué

Le nombre d'actions dilué fin de période pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué EPRA est calculé en augmentant le nombre d'actions en circulation en fin de période du nombre d'actions qui résulterait de la conversion des titres donnant accès au capital, ayant un effet potentiellement dilutif.

Pour passer au nombre d'actions dilué, le nombre d'actions en circulation est donc :

- Diminué du nombre d'actions auto-détenues ;
- Augmenté du nombre d'actions qui seraient créées dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites et du remboursement des ORA.

Projet de développement

Il s'agit de projets en cours de construction à la date de clôture, y compris les immeubles faisant l'objet d'un repositionnement

Ratio de coûts EPRA

L'objectif du ratio de coûts EPRA est de présenter les coûts administratifs et opérationnels du secteur de l'immobilier de la manière la plus appropriée. Il est défini comme la somme des coûts opérationnels (nets des charges locatives refacturées) et des coûts administratifs comme pourcentage du revenu locatif brut total. Il ne tient pas compte des amortissements et dépréciations sur les immeubles de placement et retrace la marge faite au niveau de la refacturation des honoraires de gestion ou coûts de structure aux locataires. Le détail du calcul de ce ratio figure dans la partie 1.2.6. du présent rapport.

Rendements

- Le taux de rendement effectif est le rapport entre le revenu potentiel global (*) et la valeur vénale brute, droits inclus (patrimoine hors développements et hors réserves foncières) ;
(*) Pour les immeubles sujets à une vacance locative, le revenu net constaté est augmenté de la valeur locative de marché des locaux vacants
- Taux de rendement EPRA (Net Initial Yield EPRA) : Loyer fin de période annualisé, y compris les aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus ;
- Taux de rendement EPRA topped-up (Net Initial Yield EPRA topped-up) : Loyer fin de période annualisé, après réintégration des aménagements de loyer en cours, net de charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus ;

Résultat net récurrent IFRS

Le résultat net récurrent est défini comme le résultat net IFRS provenant des activités courantes et récurrentes. Un détail du résultat net récurrent IFRS figure dans la partie 1.2.3. a) du présent rapport.

Résultat net récurrent EPRA (EPRA Earnings)

Le résultat net Récurrent EPRA est défini comme le résultat net récurrent provenant des activités courantes.

Vacance

- Taux de vacance EPRA : il correspond à un taux spot fin de période défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de l'ensemble du patrimoine en exploitation (hors développements et redéveloppements) ;
- Taux d'occupation financier sur les immeubles en exploitation : il correspond à un taux spot fin de période concernant les actifs en exploitation et se calcule selon la formule suivante :
$$\text{loyers sécurisés annualisés} / (\text{Loyers sécurisés annualisés} + \text{Loyers potentiels})$$

(les loyers potentiels correspondent au produit de la valeur locative de marché au m² par les surfaces vacantes (hors vacance stratégique))

Variation à périmètre constant

Cette indication fournit une information comparable d'un exercice sur l'autre. Le périmètre considéré correspond au patrimoine existant sur toute la durée des 2 périodes considérées, ce qui implique d'exclure un certain nombre d'actifs acquis, cédés, livrés ou démolis au cours de ces 2 périodes

2 COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES



COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2019

Société anonyme au capital de 82.543.745 euros
Siège social : 11 avenue de Friedland - 75008 PARIS
572 182 269 RCS PARIS

1.	Etat consolidé de la situation financière	3
2.	Etat du résultat global consolidé	5
3.	Tableau des flux de trésorerie	6
4.	Tableau de variation des capitaux propres	7
5.	Annexe aux comptes consolidés.....	8
5.1	<i>Informations générales et principaux événements de la période</i>	<i>8</i>
5.2	<i>Méthodes comptables</i>	<i>9</i>
5.3	<i>Juste valeur des immeubles de placement.....</i>	<i>11</i>
5.4	<i>Gestion des risques financiers.....</i>	<i>12</i>
5.5	<i>Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie</i>	<i>13</i>
5.6	<i>Autres Informations</i>	<i>20</i>

1. Etat consolidé de la situation financière

Bilan actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2019	31/12/2018
Ecart d'acquisition		964	964
Immobilisations incorporelles		229	303
Immobilisations corporelles		901	945
Immeubles de placement	5.5.1	1 406 802	1 377 877
Immeubles de placement en cours de construction	5.5.1	108 915	93 473
Droits d'utilisation de l'actif loué	5.2.2	20 858	-
Actifs financiers	5.5.2	5 877	10 063
Impôt différé actif		324	322
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 544 869	1 483 948
Clients et comptes rattachés	5.5.3	33 883	30 919
Autres créances et comptes de régularisation	5.5.3	73 663	60 961
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.5.4	61 157	67 130
TOTAL ACTIFS COURANTS		168 702	159 010
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	5.5.1	29 555	31 058
Droits d'utilisation des actifs destinés à être cédés	5.2.2	3 396	-
TOTAL ACTIF		1 746 523	1 674 016

Bilan passif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2019	31/12/2018
Capital	5.5.5	82 544	78 264
Primes liées au capital	5.5.5	397 861	418 440
ORA & TSDI		79 187	79 275
Réserve légale		6 127	6 127
Réserves consolidées		74 103	88 767
Résultat consolidé de l'exercice		2 357	(14 744)
TOTAL CAPITAUX PROPRES	4	642 179	656 129
Emprunts et dettes financières	5.5.6	843 755	859 589
Obligations locatives non courantes	5.2.2	19 437	-
Passifs non courants	5.5.6	17 941	17 487
Provision long terme		3 821	3 800
Autres passifs financiers	5.5.6	506	535
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		885 460	881 411
Emprunts bancaires liés aux actifs destinés à être cédés	5.5.6	7 552	8 329
Dettes liées aux actifs destinés à être cédés	5.5.1	4 103	646
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	5.5.6	106 521	39 557
Obligations locatives courantes	5.2.2	1 519	-
Dettes fiscales et sociales	5.5.7	20 841	14 000
Dettes fournisseurs et autres dettes	5.5.8	78 347	73 944
TOTAL PASSIFS COURANTS		218 883	136 476
TOTAL		1 746 523	1 674 016

2. Compte de résultat global consolidé

En milliers d'euros	Notes	30/06/2019	30/06/2018
Revenus locatifs bruts		49 003	34 175
Refacturation des charges locatives		17 927	9 937
Charges locatives		(25 292)	(15 473)
Charges sur immeubles (propriétaires)		(1 078)	(838)
Revenus locatifs nets	5.5.9	40 559	27 801
Frais généraux	5.5.10	(4 706)	(1 895)
Impôts et taxes	5.5.10	(537)	(409)
Frais de personnel	5.5.10	(5 451)	(3 124)
Honoraires de gestion internalisée refacturables	5.2.3	1 147	1 101
Frais de fonctionnement		(9 547)	(4 327)
Dotations nettes aux amortissements	5.5.11	(23 453)	(13 857)
Dotations nettes aux provisions	5.5.11	6 277	(7 097)
Résultat opérationnel courant		13 836	2 521
Résultat de cession des immeubles de placement		513	-
Autres produits d'exploitation		356	284
Autres charges d'exploitation		(834)	(26)
Résultat opérationnel		13 871	2 779
Coût de l'endettement financier net		(8 951)	(5 333)
Autres produits et charges financiers	5.5.12	(2 294)	(223)
Impôts sur les résultats		(104)	(160)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(165)	-
RESULTAT NET		2 357	(2 937)
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		2 357	(2 937)
Résultat par action	5.5.13	0,15	(0,24)
Résultat dilué par action	5.5.13	0,15	(0,24)
RESULTAT NET		2 357	(2 937)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
RESULTAT GLOBAL PART DU GROUPE		2 357	(2 937)

Le compte de résultat global au 30/06/2019 a fait l'objet de reclassements sans incidence sur le résultat net (cf. note 5.2.3 Changement de présentation du compte de résultat)

3. Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	30/06/2019	30/06/2018
Résultat net consolidé		2 357	(2 936)
Retraitement :		-	-
Dotations nettes aux Amortissements et provisions		16 965	20 827
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs		1 781	145
Plus ou moins-value de cession		(513)	-
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions		268	431
Résultat des sociétés mises en équivalence		165	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		21 023	18 467
Charge d'impôt		104	160
Coût de l'endettement financier net		8 951	5 333
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		30 079	23 960
Impôts versés		114	(194)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		(12 729)	3 363
Flux net de trésorerie généré par l'activité		17 464	27 129
Acquisitions d'immobilisations Incorporelles et corporelles	5.5.1	(54 249)	(17 493)
Cessions (Acquisitions) d'immobilisations financières		-	(20)
Cessions d'immobilisations		4 487	-
Variation des prêts et créances financières consentis		-	-
Incidence des variations de périmètre		(9)	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		(49 771)	(17 513)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(46 959)	(36 788)
Dividendes versés aux minoritaires		-	-
Augmentation de capital	5.5.5	31 578	1 666
(Acquisition) / cession des actions propres		52	7
Emissions d'emprunts	5.5.6	60 996	40 000
Remboursements d'emprunts	5.5.6	(20 892)	-
Variation des dépôts de garantie versés et reçus		2 222	(68)
Coût des TSDI et des ORA		(1 316)	-
Intérêts financiers nets versés		(4 464)	(553)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		21 217	4 264
VARIATION DE TRESORERIE		(11 090)	13 880
Trésorerie d'ouverture	5.5.4	56 608	13 008
Trésorerie de clôture	5.5.4	45 518	26 887
Variation de trésorerie		(11 090)	13 880

Les acquisitions d'immobilisations correspondent principalement aux 61 973 k€ figurant dans la « note 5.5.1 - Immeubles de placement » minorés de 7 847 k€ de variation des fournisseurs d'immobilisations.

4. Tableau de variation des capitaux propres

En milliers d'euros	Capital	Primes	ORA et TSDI	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts minoritaires	Total Capitaux Propres
Situation au 31/12/2017	61 273	315 725		5 520	95 375	17 277	495 170		495 170
Affectation du résultat				607	16 669	(17 277)	(1)		(1)
Dividendes versés		(12 717)			(24 069)		(36 786)		(36 786)
Augmentation de capital	16 992	196 020					213 012		213 012
Reclassement TSDI et ORA		(79 275)	79 275						
Frais d'augmentation de capital		(1 311)					(1 311)		(1 311)
Résultat de la période						(14 744)	(14 744)		(14 744)
Plans attribution gratuite d'actions					891		891		891
Autres mouvements					(6)		(6)		(6)
Rachat d'actions propres					(91)		(91)		(91)
Situation au 31/12/2018	78 264	418 440	79 275	6 127	88 767	(14 744)	656 129		656 129
Affectation du résultat					(14 745)	14 744	(1)		(1)
Dividendes versés		(46 959)					(46 959)		(46 959)
Augmentation de capital	4 280	27 298					31 578		31 578
Reclassement prime d'émission		(919)			919				
Rémunération TSDI et ORA			(88)		(1 316)		(1 404)		(1 404)
Résultat de la période						2 357	2 357		2 357
Plans attribution gratuite d'actions					268		268		268
Autres mouvements					157		157		157
Rachat d'actions propres					52		52		52
Situation au 30/06/2019	82 544	397 861	79 187	6 127	74 103	2 357	642 179		642 179

5. Annexe aux comptes consolidés

5.1 Informations générales et principaux événements de la période

5.1.1 Informations générales

La Société de la Tour Eiffel (« la Société ») et ses filiales (« le Groupe ») sont spécialisées dans la détention sans horizon de durée et la gestion d'actifs immobiliers d'entreprise avec l'objectif d'engendrer des flux réguliers de revenus.

La Société est une société anonyme dont le siège social est situé au 11 avenue de Friedland, 75008 Paris.

Les actions de la Société sont cotées sur Euronext Paris (compartiment B).

Le Conseil d'Administration du 24 juillet 2019 a arrêté les comptes du 30 juin 2019. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

5.1.2 Principaux événements de la Période

- **Acquisitions des actifs**

Au cours du 1^{er} semestre 2019, le Groupe a acquis des immeubles à usage de bureaux auprès de TESSI sur les communes de Coulommiers, Lyon, Le Haillan et Nanterre pour un montant total de 21,5 M€. Par ailleurs, le groupe a également acquis un actif à usage de bureaux et atelier à Marseille pour 1,5 M€.

- **Evolution de l'encours des emprunts**

En date du 26 juin 2019 le Groupe a procédé à un tirage de 50M€ sur la ligne de crédit ouverte auprès de son actionnaire majoritaire.

- **Distribution de dividendes**

L'assemblée générale annuelle tenue le 28 mai 2019 a décidé de distribuer au titre de l'exercice 2018 un dividende de 3 euros par action, payé le 28 juin 2019 en numéraire ou en actions nouvelles émises au prix de 36,86 euros, au choix de l'actionnaire. 67,9 % des droits ont été exercés en faveur du paiement en actions et 855.878 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 euros ont été émises.

5.2 Méthodes comptables

5.2.1 Référentiel comptable applicable

Les comptes consolidés résumés du 1^{er} semestre 2019 du Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe publiés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec le référentiel "IFRS" (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté par l'Union Européenne, qui est disponible sur le site Internet de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm).

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2019 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 à l'exception de la première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2019 et du changement de présentation du compte de résultat effectué dans le cadre de la revue de l'application de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ».

5.2.2 Première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location »

La norme IFRS 16 supprime, pour les preneurs, la distinction qui était précédemment faite entre les « contrats de location simple » et les « contrats de location-financement ». Les preneurs doivent comptabiliser tous les contrats de manière analogue aux modalités précédemment prévues pour les contrats de location-financement par IAS 17 et reconnaître ainsi un actif et un passif au titre des droits et obligations créés par un contrat de location.

Les impacts sur le bilan concernent principalement la constatation d'un droit d'utilisation et d'une obligation locative au titre :

- Du bail des locaux du siège,
- Des baux à construction et conventions d'amodiation des immeubles de Bordeaux, Gennevilliers et de deux actifs destinés à être cédés (Arcachon et Bourg les Valences).

Le montant du droit d'utilisation correspond à la valeur actualisée de la somme des loyers restant à payer sur la période non résiliable du contrat de location et est amorti sur la durée du contrat de location.

Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux à la clôture et d'une marge dérivée des conditions de financements bancaires du Groupe.

Le Groupe a décidé d'utiliser les mesures de simplification prévues par la norme et de ne pas retraiter les contrats de location dont la valeur à neuf de l'actif sous-jacent est inférieure à cinq mille euros et ceux dont la durée raisonnablement certaine est inférieure à douze mois. Ces contrats de location sont comptabilisés en résultat au rythme des paiements.

La norme IFRS 16 est appliquée par le Groupe au 1^{er} janvier 2019 selon la méthode rétrospective simplifiée.

Les impacts sur le bilan au 1^{er} janvier 2019 se présentent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2018 publié	Impacts 1ère application IFRS 16	31/12/2018 retraité
Actifs non courants publiés	1 483 948		1 483 948
Droit d'utilisation des actifs loués		21 702	21 702
Total Actifs non courants	1 483 948	21 702	1 505 650
Total Actifs courants	159 010		159 010
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	31 058	3 492	34 550
Total Actif	1 674 016	25 194	1 699 210
Total Capitaux propres	656 129		656 129
Passifs non courants publiés	881 410		881 410
Obligations locatives non courantes		20 199	20 199
Total passifs non courants	881 410	20 199	901 610
Passifs courants publiés	136 476		136 476
Obligations locatives non courantes		4 995	4 995
Total passifs non courants	136 476	4 995	141 471
Total Passif	1 674 016	25 194	1 699 210

Au 30/06/2019, les impacts d'IFRS 16 sur le bilan consolidé concernent les postes suivants :

En milliers d'euros	31/12/2018	Reclassement	Dotations nettes aux amortissements	Variation	Première application IFRS 16	30/06/2019
Droits d'utilisation sur les immeubles de placement	-	-	(844)	-	21 702	20 858
Droits d'utilisation sur les actifs destinés à être cédés	-	-	(96)		3 492	3 396
Total des droits d'utilisation	-	-	(940)	-	25 194	24 254
Impact résultat				(146)		(146)
Obligations locatives non courantes	-	(763)	-	-	20 199	19 437
Obligations locatives sur actifs destinés à être cédés	-	-	-	(49)	3 492	3 444
Obligations locatives courantes	-	763	-	(746)	1 503	1 519
Total des obligations locatives	-	-	-	(940)	25 194	24 254

5.2.3 Changement de présentation du compte de résultat

Dans le cadre de la revue de l'application de la norme IFRS 15, le Groupe a procédé à une analyse de la présentation de son compte de résultat. Afin de mieux appréhender la performance locative du patrimoine immobilier et de refléter la spécificité du modèle de gestion internalisée du Groupe, la présentation du compte de résultat (ainsi que le comparatif au 30 juin 2018) a été modifiée :

- Le revenu net locatif a été décomposé par nature dans le compte de résultat global en présentant de façon distincte le total des charges locatives refacturées aux utilisateurs et les charges locatives ;
- Un agrégat « Frais de fonctionnement » a été ajouté pour regrouper les coûts liés à la plateforme de foncière cotée avec une gestion immobilière internalisée (frais généraux dont jetons de présence, frais de personnel et impôts et taxes) ;
- Un reclassement des honoraires de gestion locative facturés par Team Conseil (filiale du Groupe) aux autres filiales du Groupe et faisant l'objet d'une refacturation à des tiers a été effectué des Revenus locatifs nets vers les Frais de fonctionnement pour présenter le coût effectif de la plateforme.

5.3 Juste valeur des immeubles de placement

Le Groupe a opté pour l'application de la norme IAS 40 selon le modèle du coût. Il doit néanmoins fournir la juste valeur des immeubles de placement dans son annexe aux comptes consolidés :

En milliers d'euros	Au 30/06/2019		Au 31/12/18	
	Modèle de la juste valeur	Modèle du coût	Modèle de la juste valeur	Modèle du coût
Immeuble de placement	1 765 451	1 515 717	1 679 818	1 471 352
Immeubles destinés à être cédés	29 555	29 555	31 508	31 058
Total patrimoine	1 795 006	1 545 271	1 711 326	1 502 410
Coûts initiaux de mise en place des baux	8 564		5 883	
Juste valeur des immeubles de placement	1 803 570	1 545 271	1 717 209	1 502 410
Montants des VEFA restant à décaisser			23 205	
Total montants des expertises immobilières	1 803 570	1 545 271	1 740 414	1 502 410

Les Coûts initiaux de mise en place des baux sont constitués des mesures d'accompagnement consenties aux locataires (franchises de loyer, contributions aux travaux preneurs, etc.) et des frais de commercialisation.

Le solde restant à décaisser sur les VEFA n'est pas retenu dans l'analyse car les expertises réalisées au 30/06/2019 présentent des valeurs à l'avancement pour ces projets contrairement au 31/12/2018 où ces derniers étaient présentés avec une valeur à terminaison.

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs (loyers, vacance commerciale) et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs, en appliquant leur jugement professionnel. 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.

Les éléments quantitatifs utilisés par les experts pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe sont présentés ci-dessous :

		Taux de rendement retenu par les experts	Valeur locative de marché retenue par les experts en €/m²
Bureaux	max	9,00%	578
	min	4,00%	102
	moyenne pondérée	5,77%	241
Mixte	max	6,20%	195
	min	6,20%	195
	moyenne pondérée	6,20%	195
Autres	max	9,50%	415
	min	5,00%	39
	moyenne pondérée	7,87%	118
Portefeuille	max	9,50%	578
	min	4,00%	39
	moyenne pondérée	6,00%	227

Sensibilité aux variations des hypothèses retenues dans l'évaluation de la juste valeur :

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits, le taux de rendement moyen au 30 juin 2019 ressort à 7,10 %. Sur la base du taux de rendement moyen au 30 juin 2019, une variation à la hausse de 50 points de base ferait varier de 70,3 M€ à la baisse la valeur du patrimoine et conduirait à la constatation d'une dépréciation de 39,1 M€.

5.4 Gestion des risques financiers

- Risque de marché immobilier

La détention d'actifs immobiliers tertiaires destinés à la location expose le Groupe aux risques de fluctuation des valeurs locatives, de la vacance des actifs et de la valeur du patrimoine.

Voir Note 5.3. Juste valeur des immeubles de placement pour une estimation de la sensibilité de la valeur du patrimoine à une hausse des taux de rendement.

- Risque de taux d'intérêt

L'évolution des taux d'intérêt a un impact direct sur les emprunts contractés 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.

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, le Groupe emprunte soit à taux fixe soit à taux variable et utilise dans ce cas des produits dérivés (caps et swaps) pour couvrir le risque de taux.

Au 30 juin 2019, la dette bancaire brute consolidée du groupe s'élève à 958 M€ en valeur nominale, composée de 349 M€ à taux fixe et 609 M€ à taux variable, couverts à hauteur de 687 M€ par des contrats de CAP et Swap. Ainsi, au 30 juin 2019, en prenant en compte la dette à taux fixe, la dette est couverte à hauteur de 109 %.

Sur la base de la dette au 30 juin 2019, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 2,9 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures. En cas de baisse des taux d'intérêts, le résultat net récurrent, après effet des couvertures, serait impacté de + 2,2 M€.

- Risque de contrepartie

Le Groupe ne réalise des opérations financières qu'avec des institutions bancaires de premier plan.

- Risque de change

Les activités du Groupe étant réalisées uniquement en zone euro et pour l'essentiel en France, le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

- Risque de liquidité

Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir. Notamment, le Groupe dispose d'une capacité de tirage sur une ligne de crédit à hauteur de 300 millions d'euros auprès de son actionnaire principal.

La Société a conclu avec des banques de premier plan des contrats « cadre » destinés au financement et refinancement du portefeuille immobilier du Groupe. Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité anticipée.

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2019 est conforme à l'ensemble des engagements du Groupe au titre de chacun de ses contrats de financement.

La maturité moyenne de la dette bancaire se situe à 5,5 ans (6,1 ans au 31 décembre 2018).

Le ratio Loan to Value (« LTV ») au 30 juin 2019 est de 49,7 % (48,9 % au 31 décembre 2018).

5.5 Notes sur le bilan, le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie

5.5.1 Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés

En milliers d'euros	31/12/2018	Acquisitions	Cessions ou mise hors service	Dotations nettes aux amortissements	Reclassement	30/06/2019
Immeubles de placement non amortissables	495 907	4 596			16 200	516 704
Immeubles de placement amortissables	1 124 803	18 386	(226)	(145)	4 581	1 147 399
Immeubles de placements en valeur brute	1 620 710	22 982	(226)	(145)	20 782	1 664 103
Amortissements	(218 246)		226	(21 166)	(1 941)	(241 126)
Dépréciation	(24 585)			6 214	2 198	(16 173)
Immeubles de placements en valeur nette (1)	1 377 879	22 982	0	(15 096)	21 039	1 406 802
Immeubles de placement en cours de constructions (2)	93 473	37 072	(14)		(21 617)	108 915
Actifs destinés à être cédés (3)	31 058	1 919	(3 675)	(285)	539	29 555
Total (1+2+3)	1 502 410	61 973	(3 689)	(15 382)	(39)	1 545 271

La liste des actifs destinés à être cédés a évolué de la manière suivante :

- Prise en compte des travaux réalisés sur Sant Feliu ;
- Cession du terrain situé à Saint Etienne et de certains lots à Arcachon ;
- Signature d'une promesse de vente sur un bâtiment à Strasbourg ;
- Prise en compte d'IFRS 16 pour les actifs de Bourg les Valences et d'Arcachon.

Les acquisitions de la période concernent, les capex, les opérations de développement sur le patrimoine à périmètre constant et les deux opérations réalisées au cours du 1^{er} semestre 2019 décrites dans les principaux événements de la période.

En milliers d'euros	30/06/2019		31/12/2018	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Actifs destinés à être cédés	29 555		31 058	
Droits d'utilisation des actifs destinés à être cédés	3 396		-	
Emprunts		7 552		8 329
Obligations locatives sur actifs destinés à être cédés		3 443		-
Dépôts de garantie		660		646
Total	32 951	11 655	31 058	8 975

5.5.2 Actifs financiers non courants

En milliers d'euros	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Titres non consolidés	Total des actifs financiers
Solde net au 31/12/2018	2 649	2 704	3 208	1 500	10 063
Augmentations		131			131
Diminutions		(1 636)	(490)		(2 126)
Effet juste valeur (résultat)	(2 191)				(2 191)
Solde net au 30/06/2019	458	1 198	2 718	1 500	5 876

Les titres non consolidés sont constitués par la prise de participation à hauteur de 4,3% dans la société Axe Seine en décembre 2018.

Principales caractéristiques des instruments financiers actifs et passifs détenus au 30 juin 2019 :

En milliers d'euros	Juste valeur au 31/12/2018	Variation de juste valeur en résultat	Juste valeur au 30/06/2019
Instruments risques de taux			
Swaps de taux - payeur fixe	(651)	234	(417)
Options de taux - cap	2 649	(2 191)	458
Total instruments risque de taux	1 998	(1 957)	41
Présentation des instruments dérivés au bilan			
Actifs financiers (instruments dérivés actifs)	2 649	(2 191)	458
Autres passifs non courants (instruments dérivés passifs)	(651)	234	(417)

5.5.3 Clients et créances courantes

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Clients et comptes rattachés	38 965	35 823
Dépréciation des Clients	(5 082)	(4 904)
Clients et comptes rattachés (valeur nette)	33 883	30 919
Avances et acomptes versés	59	2 486
Créances sur l'Etat	21 979	21 852
Comptes courants	12 519	12 242
Charges constatées d'avance	4 197	786
Créances diverses	34 433	22 826
Créances sur cessions d'actifs	2 065	2 365
Autres créances	75 252	62 557
Dépréciation des autres créances	(1 590)	(1 596)
Autres créances (valeur nette)	73 662	60 961

Les créances clients comprennent principalement des créances de location simple et de location financement. Dès lors qu'une créance est échue depuis plus de 6 mois à la clôture, ou que la situation du client permet de conclure à un risque de non recouvrement, la créance est transférée en créances douteuses et dépréciée en totalité pour le montant HT sous déduction des garanties reçues.

Les créances sur l'Etat correspondent principalement à des créances et remboursements de TVA à venir. Les créances diverses sont constituées essentiellement au 30 juin 2019 des produits à recevoir dans le cadre de la gestion locatives des sociétés entrées dans le périmètre.

5.5.4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Disponibilités	61 157	67 130
Lignes de découverts autorisés	(15 639)	(10 522)
Trésorerie nette du tableau des flux de trésorerie	45 518	56 608

5.5.5 Capitaux propres et paiements en actions

5.5.5.1 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
Au 31/12/2017	12 254 546	5	61 273	315 725	376 998
Augmentation de capital	3 398 325	5	16 992	116 745	133 737
Frais d'émission				(1 310)	(1 310)
Dividendes versés				(12 719)	(12 719)
Au 31/12/2018	15 652 871	5	78 264	418 440	496 704
Augmentation de capital	855 878	5	4 280	27 298	31 578
Ajustement prime d'émission				(919)	(919)
Dividendes versés				(46 958)	(46 958)
Au 30/06/2019	16 508 749	5	82 544	397 860	480 404

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

Les différentes opérations sur le capital sont décrites dans les principaux événements de la période.

5.5.5.2 Attribution d'actions gratuites

Date du Conseil d'Administration	En circulation au 31/12/2018	Droits émis	Droits exercés	Droits annulés	En circulation au 30 juin 2019	Juste valeur	Hypothèse retenue : juste valeur de l'action (en €)
21 novembre 2018	7 000				7 000	288 228	41,18
27 avril 2017 *	2 999				2 999	250 939	39,40
28 avril 2016 *	7 053				7 053	145 110	39,40
TOTAL	17 052				17 052		

* actions gratuites attribuées aux détenteurs d'actions gratuites Affine

Au 30 juin 2019, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 268 K€.

5.5.6 Emprunts et autres passifs financiers

En milliers d'euros	Situation au 31/12/2018	Augmentations	Diminutions	Juste valeur	Reclasse- ment	Première application IFRS 16 (note 2.2)	Situation au 30/06/2019
Emprunt et dettes financières	859 591	8 586	(6 150)		(18 272)		843 755
- Dettes sur CAP et SWAP	651			(234)			417
- Dépôts et cautionnements reçus	16 836	898	(184)		(27)	0	17 523
Total Passifs non courants	17 487	898	(184)	(234)	(27)	0	17 941
Autres passifs financiers	534		(28)				506
Obligations locatives sur actifs loués					(763)	20 199	19 437
Dettes non courantes	877 612	9 484	(6 361)	(234)	(19 062)	20 199	881 639
- Emprunts et dettes financières	8 329	2 410	(3 187)				7 552
- Obligations locatives sur actifs loués			(49)			3 492	3 443
- DG sur immeubles destinés à être cédés	646		14				660
Dettes liées aux actifs destinés à être cédés	8 975	2 410	(3 222)			3 492	11 655
- Emprunts et dettes financières courants	24 134	50 000	(10 760)		18 031		81 405
- Intérêts courus	4 901	9 477	(4 901)				9 477
- Concours bancaires	10 522	5 117					15 639
Total des emprunts et dettes financières courantes	39 557	64 593	(15 661)		18 031		106 521
Obligations locatives sur actifs loués			(746)		763	1 503	1 519
Dettes courantes	39 557	64 593	(16 407)		18 794	1 503	108 040
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	926 144	76 487	(25 990)	(234)	(268)	25 194	1 001 334

L'endettement auprès des établissements de crédit représente un total de 958 M€, à taux variable pour 609 M€ et à taux fixe pour 349 M€.

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 2,01 % au cours du 1^{er} semestre 2019 (contre 2,21 % sur l'année 2018).

5.5.7 Dettes fiscales et sociales

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Dettes sociales	2 909	2 731
Dettes fiscales courantes (Exit Tax)	4 010	3 958
Autres dettes fiscales (TVA collectée et dette d'impôt)	13 922	7 311
TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes	20 841	14 000

5.5.8 Dettes fournisseurs et autres dettes

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
Dettes fournisseurs	6 247	18 475
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	11 604	4 716
Jetons de présence	138	250
Avances et acomptes reçus	646	899
Autres dettes	36 081	29 928
Produits constatés d'avance	23 631	19 676
TOTAL	78 347	73 944

Les produits constatés d'avance sont principalement constitués au 30 juin 2019 du quittance des loyers du 3^{ème} trimestre 2019. Les autres dettes sont constituées essentiellement des appels de provision pour charges en attente de reddition dans le cadre de la gestion locative.

5.5.9 Revenus locatifs nets

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Produits de location	49 003	34 175
Revenus locatifs bruts	49 003	34 175
Facturation des charges locatives	17 927	9 937
Charges locatives	(13 738)	(7 359)
Taxes sur immeuble	(11 157)	(7 776)
Assurance	(396)	(338)
Charges locatives supportées	(7 365)	(5 536)
Entretien et réparations	(279)	(121)
Honoraires immeubles	(770)	(574)
Charges locatives immeubles	-	(142)
Communication	(29)	-
Charges sur immeubles	(1 078)	(838)
Revenus locatifs nets	40 559	27 801

5.5.10 Frais généraux, charges de personnel et impôts et taxes

- Frais généraux

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Locations et charges locatives	(450)	(268)
Entretien et réparations	(173)	-
Primes d'assurance	(184)	(128)
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	(2 963)	(986)
Publications et relations publiques	(105)	(95)
Jetons de présence	(138)	(128)
Autres services extérieurs	(692)	(288)
Total des frais généraux	(4 705)	(1 895)

- Charges de personnel

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Rémunération du personnel	(3 570)	(1 853)
Charges sociales	(1 617)	(870)
Charges sur paiements en actions	(264)	(401)
Total des frais de personnel	(5 451)	(3 124)

- Impôts et taxes

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
CVAE	(417)	(314)
Taxe sur rémunérations	(81)	(74)
Autres	(39)	(22)
Total des impôts et taxes	(537)	(409)

5.5.11 Dotations nettes aux amortissements et provisions

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(60)	(30)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(22 453)	(13 826)
- Dot-Rep / Amort droits d'utilisation des actifs loués	(939)	-
TOTAL Dot-Rep / Amortissements	(23 453)	(13 857)
- Dot-Rep / Prov sur immobilisation corporelles	6 530	(7 058)
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	(253)	(97)
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	-	58
TOTAL Dot-Rep / Provisions	6 277	(7 097)

Dans le cours normal de son activité, le Groupe est confronté à différents types de réclamations et litiges, notamment dans le cadre de l'obtention d'autorisation d'urbanisme pour ses projets de construction, de ses relations avec les locataires et l'administration fiscale ou des contentieux prud'homaux. Le Groupe estime les provisions comptabilisées à la clôture suffisantes compte tenu des éléments connus ayant permis une évaluation du risque par le management et ses conseils, de ce fait, aucune provision pour risque n'a été comptabilisée au cours du premier semestre 2019.

5.5.12 Autres produits et charges financiers

Les autres charges financières du 1^{er} semestre 2019 sont principalement constituées des pertes de valeur des instruments de couverture sur la période.

5.5.13 Résultat de base par action

- Résultat de base

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

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Résultat de l'exercice	2 357	(2 937)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	15 790 931	12 269 075
Résultat de base par action (€ par action)	0,15	(0,24)

- 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 des instruments ayant un effet potentiellement dilutif (ORA et actions gratuites).

En milliers d'euros	30/06/2019	30/06/2018
Résultat de l'exercice	2 357	(2 937)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	15 874 242	12 308 353
Résultat de base par action (€ par action)	0,15	(0,24)

- Instruments dilutifs

Le nombre d'actions au 30 juin 2019 pouvant donner accès au capital est le suivant :

En milliers d'euros	30/06/2019
Actions	16 508 749
Actions gratuites	7 000
ORA	81 425
Actions propres	(3 650)
Total	16 593 524

5.6 Autres Informations

5.6.1 Engagements liés aux financements

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2019 est conforme à l'ensemble des engagements du groupe au titre de ses contrats de financement.

en M€	Encours	LTV maximum	ICR minimum	DSCR minimum	Dette sécurisée	Patrimoine libre	LTV	ICR/CFF	DSCR	Dette sécurisée	Patrimoine libre	Taux	Échéance	Nature du financement
EURO PP 2015	200,0	55%	2x	na	na	na	49,7%	4,5x	na	na	na	fixe 3,30%	15/07/2025	Corporate
EURO PP 2017	90,0	55%	2x	na	na	na	49,7%	4,5x	na	na	na	fixe 2,98%	19/07/2027	Corporate
RCF Natixis	60,0	50%	2x	na	<20%	>500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M + 110bps	11/12/2024	Corporate (RCF)
RCF Pool CADIF 2017	100,0	50%	2x	na	<20%	>500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M + 100bps	06/04/2024	Corporate (RCF)
RCF Pool CADIF 2018	100,0	50%	2x	na	<20%	>500 M€	49,7%	3,5x	na	18,4%	1 227,1	E3M + 100bps	06/07/2025	Corporate (RCF)
Ligne de Crédit SMA	50,0	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	fixe 3,00%	21/11/2021	Corporate
Lignes de Crédit	7,7	60-65%	na	na	na	na	49,7%	na	na	na	na	E3M + 80-120bps	na	Corporate
Financements hypothécaires	333,7													
- dont	78,2	65%- 67,5%	1,75x 2,00x	na	na	na	58,9%	3,2x	na	na	na	E3M + 135-140bps	na	Sécurisé
- dont	32,7	65-70%	na	1,15x 1,20x	na	na	57,5%	na	1,6x	na	na	E3M + 115-160bps	na	Sécurisé
- dont	222,8	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	Sécurisé
Total Dette Bancaire	941,4													

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : couverture des frais financiers par les loyers nets ;
- Ratio DSCR : couverture du service de la dette par les loyers nets ;
- Ratio DFS : ratio de Dette Financière Sécurisée correspondant au montant des financements garantis par des hypothèques ou des nantisements comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Valeur du patrimoine consolidé libre (valeur d'expert) : proportion minimale du patrimoine (en % des valeurs d'experts) correspondant à des actifs libres de toute hypothèque ou nantissement.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la société ne serait plus contrôlée par SMA BTP, les banques prêteuses pourraient demander le remboursement anticipé des financements.

Engagements pris au titre des financements hypothécaires

Au titre des financements hypothécaires, le Groupe a accepté que des inscriptions de privilège de prêteur de deniers soient prises par les banques pour des montants correspondant au principal et accessoire des crédits consentis. Les immeubles concernés sont hypothéqués à titre de sûreté et garantie du remboursement des prêts contractés correspondants.

Ont été données en garantie, au profit des banques toutes les créances actuelles ou futures résultant des baux intervenus ou des baux à intervenir sur tous les immeubles.

Enfin, les comptes de fonctionnement des immeubles ouverts dans les livres des banques ont été nantis au profit des banques prêteuses.

5.6.2 Engagements hors bilan

En milliers d'euros	30/06/2019	31/12/2018
ENGAGEMENTS DONNES		
Engagements hors bilan donnés liés aux activités opérationnelles		
Montant des travaux restant à engager	57 825	41 994
Promesses d'achat d'immeubles	-	21 450
Option de vente Immeuble Dolce Chantilly (Banimmo)	19 200	19 200
Autres	50	50
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNES	77 075	82 694
ENGAGEMENTS RECUS		
Engagements hors bilan reçus liés au financement		
Lignes de crédit non utilisées	300 000	350 000
Engagements hors bilan reçus liés aux activités opérationnelles		
Promesses de vente d'immeubles	12 610	5 700
Cautions locataires et garanties à première demande	20 266	29 212
Garanties financières pour activités de gestion et transactions	25 150	25 150
Autres	100	100
TOTAL DES ENGAGEMENTS RECUS	358 126	410 162

5.6.3 Evénements postérieurs à la clôture**Signature d'une promesse de vente à Aix-en-Provence**

En date du 17 juillet 2019, le Groupe a signé une promesse de vente pour l'acquisition d'un bâtiment d'une surface d'environ 4 800m² et d'un terrain de 72 390m² au sein du Parc du Golf à Aix- en-Provence pour un montant total de 10,8 M€.

Signature d'un bail sur l'immeuble Seine Etoile à Suresnes

En date du 23 juillet 2019, le Groupe a signé un bail portant sur la relocation de 5 000 m² sur les 15 000 m² libérés de l'immeuble Seine Etoile à Suresnes.

3 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Société de la Tour Eiffel

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine
S.A.S. au capital de € 2.510.460

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Société de la Tour Eiffel

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la Société de la Tour Eiffel, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 24 juillet 2019

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jean-Baptiste Deschryver

ERNST & YOUNG et Autres



Jean-Philippe Bertin

4 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Je soussigné, Thomas GEORGEON, Directeur Général,

Atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2019 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société de la Tour Eiffel et de l'ensemble des sociétés comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris,

Le 24 juillet 2019

