



SOCIÉTÉ DE LA
TOUR EIFFEL

Société anonyme au capital de 29.598.440 euros
Siège social : 20-22 rue de la Ville l'Evêque - 75008 PARIS
572 182 269 RCS PARIS

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2012

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE :

I – Comptes consolidé au 30 juin 2012	2
II –Activité et faits marquants du groupe au cours du 1 ^{er} semestre 2012	6
III – Résultats économiques et financiers	12
IV –Expertise du patrimoine et actif net réévalué	18
V –Financement du groupe	22
VI – Distribution d'un acompte sur dividende 2012	27
COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES	28
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	75
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	76

I - COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2012

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012 Net	31 décembre 2011 Net
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations corporelles	1	375	410
Immeubles de placement	2	937.638	990.296
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	27	19
Actifs financiers	5	422	466
Impôt différé actif	14	322	322
Total des actifs non courants (I)		938.784	991.513
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	7	21.220	18.686
Autres créances et comptes de régularisation	8	10.926	7.559
Autres actifs courants	5	116	240
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	17.581	16.363
Total des actifs courants (II)		49.843	42.848
Actifs destinés à être cédés (III)	6	17.627	8.916
TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)		1.006.254	1.043.277

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012	31 décembre 2011
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	10	29.598	28.681
Primes liées au capital	10	46.760	41.947
Réserve légale		2.868	2.796
Réserves consolidées		301.941	284.437
Résultat consolidé de l'exercice		16.331	29.350
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)		397.498	387.211
Intérêts minoritaires (B)		-	-
CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)		397.498	387.211
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts à long terme	11	218.698	572.131
Autres passifs financiers	11	19.646	21.594
Provisions à long terme	12	358	294
Dettes fiscales	13	-	-
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	370	290
Total des passifs non courants (II)		239.072	594.309
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	327.439	22.018
Autres passifs financiers	11	1.545	864
Provisions (part à moins d'un an)	12	-	-
Dettes fiscales et sociales	13	12.336	8.245
Dettes fournisseurs et autres dettes	15	28.364	30.630
Total des passifs courants (III)		369.684	61.757
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)		1.006.254	1.043.277

COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012	30 juin 2011
Chiffre d'affaires	16	41.352	41.030
Achats consommés	17	(17)	(82)
Charges de personnel	18	(2.158)	(1.899)
Charges externes	18	(7.738)	(7.237)
Impôts et taxes	18	(4.868)	(4.663)
Dotations nettes aux amortissements	19	(46)	(408)
Dotations nettes aux provisions	19	(88)	-
Solde net des ajustements de valeur	20	(1.717)	158
Autres produits d'exploitation	21	51.538	3.016
Autres charges d'exploitation	21	(49.029)	(2.994)
Résultat opérationnel		27.229	26.921
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		58	49
Coût de l'endettement financier brut		(10.637)	(11.501)
Coût de l'endettement financier net	22	(10.579)	(11.452)
Autres produits et charges financiers	23	(310)	5.106
Impôts sur les résultats	24	(9)	(1)
RESULTAT NET		16.331	20.574
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		16.331	20.574
Résultat par action	25	2,89	3,74
Résultat dilué par action	25	2,87	3,73

Résultat net		16.331	20.574
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
Résultat global		16.331	20.574
Dont : - part du groupe		16.331	20.574
- part des intérêts minoritaires		-	-

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net consolidé	16.331	20.574
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	110	408
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	1.717	(158)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	433	(5.712)
Plus ou moins-value de cession	(2.571)	(30)
= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	16.020	15.082
Charge d'impôt	9	1
Coût de l'endettement financier net	10.579	11.452
= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	26.608	26.535
Impôts versés	100	(340)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	282	4.735
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	26.990	30.930
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(10.946)	(9.342)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	51.338	2.950
Variation des prêts et créances financières consentis	-	1.172
Incidence des variations de périmètre	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	40.392	(5.220)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(6.120)	(4.194)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	49
(Acquisition) / cession des actions propres	(59)	110
Emissions d'emprunts	127.718	44.832
Remboursements d'emprunts	(175.936)	(46.397)
Intérêts financiers nets versés	(11.767)	(11.854)
Variations des dettes financières diverses	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(66.164)	(17.454)
VARIATION DE TRESORERIE	1.218	8.256
Trésorerie d'ouverture	9	16.362
Trésorerie de clôture	9	17.580
Variation de trésorerie	1.218	8.256

II - ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2012

Marquée par des incertitudes persistantes, la situation macro-économique s'est nettement dégradée au premier semestre 2012 par rapport à l'année 2011, notamment à cause de la crise de l'Eurozone et la fébrilité grandissante de certaines dettes souveraines, de la période électorale et de la hausse continue du chômage.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt ont atteint un niveau historiquement bas et le marché d'immobilier d'entreprise s'est plutôt bien comporté ; le marché locatif de bureaux a enregistré une résistance certaine et le marché de l'investissement a fortement rebondi sous l'influence de quelques transactions de taille très significative remportées par des fonds souverains du Moyen Orient.

II - 1. Faits marquants relatifs à l'activité immobilière du groupe

Malgré la domination de la macro-économie entraînant un certain délaissement de l'immobilier coté, le marché de l'immobilier direct, quant à lui, a continué à performer, **la Société de la Tour Eiffel sachant en tirer parti grâce à de bons résultats opérationnels**. Une activité soutenue a encore été enregistrée au premier semestre 2012 en matière de commercialisation de son patrimoine, adapté à la demande locative : patrimoine moderne, loyers modérés, taux d'occupation élevés, cash flow solide et immeubles liquides et de taille raisonnable.

II - 1. a) Politique d'investissements

Au cours du 1er semestre 2012, la Société de la Tour Eiffel a concentré son activité d'investissement sur les besoins d'aménagement et extensions de ses locataires, et a poursuivi la construction d'immeubles engagée les années précédentes. La livraison du bâtiment B.B.C. de 2.200 m² dans le Parc du Moulin à Vent à Lyon-Vénissieux, dont la construction a été lancée début 2011, est intervenue en janvier 2012. Quant à l'opération de Montrouge, également initiée en 2011, l'avancement total des travaux de cet immeuble de 5.000 m² de bureaux (avec parkings en sous-sol) s'établit à 37 % au 30 juin 2012.

II - 1. b) Valorisation des réserves foncières du groupe

Le redéveloppement des réserves foncières disponibles a continué à faire l'objet d'études et de prospection commerciale au cours du 1^{er} semestre 2012.

Opérations de redéveloppement du site de Massy Ampère

Le Groupe a poursuivi la mise en valeur de ses réserves foncières à Massy (ZAC Ampère). Ce site est depuis plusieurs années l'objet d'études de redéveloppement et d'opérations de valorisation, en parallèle avec le réaménagement de cette ZAC décidée par la commune de Massy.

Le redéveloppement des réserves foncières disponibles, logées dans la SCI Arman Ampère, a continué à faire l'objet d'études et de recherches en 2012 et évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation.

II - 1. c) Parcs d'affaires

Le Groupe a poursuivi la rénovation de ses parcs d'affaires et étudié la construction de nouveaux bâtiments, notamment dans les Parcs Eiffel de Vénissieux, Villeneuve d'Ascq, Marseille, Mérignac, Aix en Provence, Bordeaux et Nantes.

Le bâtiment B.B.C. de 2.200 m² dans le Parc du Moulin à Vent à Vénissieux, assorti d'un bail de 9 ans ferme, a été livré le 26 janvier 2012. Ce bâtiment a une performance énergétique de plus de 50%, supérieure à celle de la RT 2005, préfigurant ainsi la performance de la RT 2012. Il est la première étape du développement du Parc du Moulin à Vent, et favorise l'expansion économique de l'un de ses locataires historiques.

II- 1. d) Développement hors parcs d'affaires

Le groupe a prolongé les études de valorisation de ses réserves foncières (hors parcs d'affaires) et/ou de redéveloppement de ses immeubles en tenant compte des besoins des utilisateurs, notamment à Massy Ampère.

II - 1. e) Evolution de la valeur du patrimoine immobilier

Le patrimoine du Groupe, qui figure pour 955 M€ dans les comptes consolidés au 30 juin 2012, contre 999 M€ à fin 2011, présente **19 % d'immeubles H.Q.E. et 41 % d'immeubles neufs ou de moins de 10 ans.**

La baisse nette de valeur est le résultat conjugué :

- à la hausse, des investissements réalisés sur les immeubles en cours de construction au 30 juin 2012, ainsi que les dépenses de travaux sur le patrimoine existant (6,5 M€) ;
- à la baisse, des cessions intervenues en 2012 (48,8 M€) et l'ajustement des valeurs du patrimoine à périmètre constant (1,7 M€).

II - 1. f) Activité commerciale

L'activité commerciale a été soutenue au cours du 1^{er} semestre 2012 sur le portefeuille existant tant au niveau des renouvellements de baux qu'au niveau de la conclusion de nouvelles locations, représentant environ 2,1 M€ de loyer annuel pour une surface totale de près de 18.000 m².

Conséquence de cette consolidation du portefeuille locatif, la situation locative globale s'est encore améliorée au 30 juin 2012, faisant ressortir que plus de 55 % des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont la moyenne d'échéance des baux se situe au quatrième trimestre 2016. Le solde des loyers provient d'immeubles multi-locataires (350 baux), le tout profitant d'une bonne répartition géographique et de loyers modérés compétitifs.

Compte tenu de ces performances opérationnelles très satisfaisantes au cours du 1^{er} semestre 2012, le taux d'occupation physique (rapport entre la surface louée du patrimoine et sa surface totale) du patrimoine en exploitation s'établit au 30 juin 2012 à 89,7 % (contre 89,1 % au 31 décembre 2011). Le taux d'occupation financier (rapport entre les loyers quittancés (annualisés) et le loyer potentiel global* ressort au 30 juin 2012, hors vacance stratégique (Herblay) à 92,3 % contre 91,1 % au 31 décembre 2011.

* *loyer potentiel global : loyers quittancés pour les surfaces occupées et loyers de marché pour la vacance*

II - 1. g) Politique d'arbitrage

En droite ligne avec sa politique d'arbitrages, dont l'objectif est de recentrer son patrimoine sur des immeubles de bureaux récents et à loyers modérés en région parisienne tout en consolidant sa structure financière, la Société de la Tour Eiffel a réalisé au cours du 1^{er} semestre 2012 plus de 50 M€ d'arbitrages.

Les actifs non stratégiques vendus à cette occasion sont :

- le 5 avril 2012, un ensemble immobilier constitué de deux bâtiments de bureaux situé à Bezons,
- le 12 avril 2012, le bâtiment A situé dans le Parc Cadéra Sud à Mérignac,
- le 11 juin 2012, pour près de 40 M€, trois résidences médicalisées, situées à La Crau, Cogolin et Bourg-en-Bresse, cédées à un OPCI spécialisé dans le secteur de la santé ; la dernière résidence médicalisée détenue par le Groupe, située à Lyon, a quant à elle fait l'objet d'une promesse de vente le 21 juin 2012,
- le 12 juin 2012, deux immeubles de bureaux situés à Nantes, dans le Parc de la Rivière, cédés à une foncière privée.

Le prix de vente global de ces actifs s'élève à 51,3 M€, incluant 0,7 M€ de complément de prix sur une réserve foncière de Massy vendue en 2009 ; les arbitrages du 1^{er} semestre ont été cédés légèrement au-dessus de la valeur d'expertise du 31 décembre dernier.

Les 17,6 M€ d'immeubles destinés à être vendus, apparaissant dans les comptes consolidés au 30 juin 2012, représentent l'immeuble d'Amiens, l'immeuble du 12 avenue Paul Langevin à Herblay (Val d'Oise), la résidence médicalisée de Lyon, le bâtiment « Shared Service Center » situé à Colombelles (Calvados), les bâtiments E, F et J situés dans le Parc des Tanneries à Strasbourg, tous sous promesse de vente.

Compte tenu de ces évolutions, la valeur du portefeuille d'engagements au 30 juin 2012 s'élève à 966 M€, comprenant des immeubles de placement inscrits dans les comptes consolidés au 30 juin 2012 (938 M€, y compris les immeubles en cours de construction à leur juste valeur d'avancement), le complément de juste valeur à engager jusqu'à leur achèvement 10 M€ et les actifs destinés à être cédés (18 M€).

II - 2. Faits marquants relatifs au financement de la Société et du Groupe

Au cours du premier semestre 2012, le groupe a poursuivi la restructuration de sa dette, entamée en 2008, et la mise en œuvre de ses objectifs de prorogation, de fractionnement et d'étalement des lignes de crédit arrivant prochainement à échéance.

Nouveaux financements :

L'évènement majeur du 1^{er} semestre 2012 est le refinancement auprès d'une banque allemande pour 116,9 M€ de l'intégralité d'une des principales lignes de crédit du Groupe, un an avant son échéance.

Ce nouveau financement hypothécaire est mis en place sur la base de crédits amortissables octroyés à huit filiales, d'une durée de sept ans dans des conditions financières attractives. Son coût global est inférieur à celui de la dette remboursée et son ratio LTV de 52% témoigne de l'objectif de désendettement affiché par le groupe.

Le patrimoine auquel sont adossés ces crédits est composé de huit immeubles (cinq en région parisienne, les trois autres à Caen, Sochaux et Grenoble) récents ou rénovés pour une surface de 116.000 m², loués à 100% majoritairement à des sociétés du CAC 40 et à une collectivité locale.

Par ailleurs, la Société de la Tour Eiffel a remboursé par anticipation la ligne de crédit corporate octroyée en mars 2010 et arrivant à échéance le 30 septembre 2012. Ce refinancement a été réalisé grâce :

- d'une part, à la mise en place d'un emprunt hypothécaire de 8 M€ divisé en deux tranches, l'une amortissable de 5.200.000 € sur 15 ans, l'autre remboursable in fine de 2.800.000 € sur 10 ans,
- et d'autre part, par un apport en fonds propres de la société de 3,4 M€

Après prise en compte des instruments de couverture, le coût global de ce nouveau crédit hypothécaire s'avère inférieur au précédent.

Contrats de couverture de taux :

De nouveaux instruments de couverture (huit contrats de SWAP et un de CAP) ont été conclus le 26 juin 2012 dans le cadre du refinancement susvisé auprès d'une banque allemande, permettant ainsi de limiter le coût global de cette nouvelle dette à un niveau inférieur à celui de la dette précédente (116,9 M€ de notionnel au total).

Par ailleurs, au cours du 1^{er} semestre 2012, deux nouveaux contrats de SWAP ont été souscrits (21,3 M€), dont un alloué au nouvel emprunt hypothécaire long terme et l'autre au financement de l'opération de Montrouge. Enfin, un contrat de SWAP a fait l'objet d'un avenant, prolongeant notamment ce contrat jusqu'en 2017.

II - 3. Autres faits marquants

II - 3. a) Stock options

Le plan n° 5 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 29 mars 2007 est arrivé à échéance le 29 mars 2012 (sans avoir été exercé).

L'ensemble des plans de stock options exerçables au 30 juin 2012 représente désormais 55.125 options, soit 0,93 % du capital (1% au 31 décembre 2011).

II - 3. b) Distribution

L'Assemblée Générale du 24 mai 2012 a décidé de distribuer un solde de dividende de 2,1 euros par action, avec option de paiement en numéraire ou en action au choix de l'actionnaire.

II - 3. c) Augmentations de capital

Le capital social a été augmenté le 21 juin 2012 d'un montant de 917.080 €(soit 183.416 actions de 5 €) passant ainsi de 28.681.360 € divisé en 5.736.272 actions de 5 € à 29.598.440 € divisé en 5.919.688 actions de 5 €. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice, par les actionnaires, de l'option du paiement du dividende en actions dont la distribution a été décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2012.

II - 3. d) Programme de rachat d'actions - contrat de liquidité

Le Conseil d'administration, usant des pouvoirs conférés par l'Assemblée générale du 24 mai 2012 dans sa quinzième résolution, a décidé le 21 juin 2012 de mettre en œuvre un nouveau programme de rachat d'actions dans les conditions fixées par l'Assemblée générale, pour une durée maximale de dix-huit mois à compter de la date de l'assemblée générale, 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,
- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social consentie par l'Assemblée Générale,
- de disposer d'actions pouvant être remises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises,
- de conserver et remettre ultérieurement des actions à titre de paiement ou d'échange dans le cadre d'opérations 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.

Le prix maximum d'achat est fixé à 85 € par action. Le nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé est de 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel. Cette autorisation ne pourra pas être utilisée en période d'offre d'achat ou d'échange.

Au 30 juin 2012, la Société de la Tour Eiffel détient 92.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions et 685 actions propres au titre du contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité, confié à Natixis, et associé au programme de rachat d'actions, s'est poursuivi au cours du premier semestre 2012.

II - 3. e) Gouvernance

Monsieur Frédéric Maman, Directeur des investissements et de l'asset management de Tour Eiffel Asset Management, a été nommé administrateur par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2012.

II - 3. f) Restructuration interne

La SCI Paris Charonne, ne détenant plus d'actifs, a fait l'objet d'une dissolution sans liquidation au cours du premier semestre 2012.

II - 3. g) Autres faits marquants

Fondation d'entreprise Société de la Tour Eiffel : la Société de la Tour Eiffel a décidé le 6 janvier 2012 de proroger pour 5 ans la Fondation d'Entreprise Société de la Tour Eiffel.

Contrôles fiscaux : Le contrôle fiscal sur la Société de la Tour Eiffel, qui a débuté en 2011, s'est poursuivi au cours du 1^{er} semestre 2012. Un autre contrôle fiscal a débuté sur la société Locafimo.

III - RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

III - 1. Normes comptables – Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2012, les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Les règles et méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la production des états financiers annuels arrêtés au 31 décembre 2011.

Le périmètre de consolidation comprend 23 sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale, contre 24 au 31 décembre 2011, suite à la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Paris Charonne en date du 30 juin 2012.

III - 2. Bilan et Résultat Consolidés

III - 2. a) Compte de résultat consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé (constitué des loyers et produits locatifs sur les immeubles de placement), a enregistré une légère augmentation entre les premiers semestres 2011 et 2012, passant de 41 M€ à 41,4 M€, dont les seuls loyers représentent respectivement 34,7 M€ et 35 M€.

Cette augmentation nette de 0,3 M€ des loyers provient essentiellement de l'indexation positive (+ 1 M€), des relocations nettes (+0,1 M€), compensées par les cessions d'immeubles enregistrées en 2012 (- 0,8 M€ de loyers).

Les autres produits locatifs, à savoir les charges sur immeubles refacturées aux locataires, sont stables entre les premiers semestres 2011 et 2012 (6,3 M€).

Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 14,8 M€ à fin juin 2012 contre 13,9 M€ à fin juin 2011, ont augmenté sur la période (+ 6,5%). Elles sont principalement constituées :

- des charges locatives nettes (4,1 M€ contre 4,5 M€ à fin juin 2011) ;
- des impôts et taxes sur immeubles (4,9 M€ contre 4,7 M€ à fin juin 2011) ;
- des charges de personnel (2,2 M€ contre 1,9 M€ à fin juin 2011), dont 135 K€ en 2012 de coûts IFRS liés à l'attribution gratuite d'actions ;
- des frais généraux et de fonctionnement du Groupe de la Société de la Tour Eiffel (3,6 M€ à fin juin 2012 contre 2,7 M€ à fin juin 2011).

Le solde net des ajustements de valeurs (-1,7 M€) correspond à la variation de juste valeur du patrimoine immobilier au cours du premier semestre 2012, après prise en compte des dépenses de capex réalisées pendant le semestre (2,8 M€).

Après prise en compte du résultat des cessions d'actifs et des autres produits et charges d'exploitation, le résultat opérationnel ressort à 27,2 M€ au 30 juin 2012 contre 27 M€ au 30 juin 2011.

L'évolution du résultat financier au cours de la période, de – 6,3 M€ à – 10,9 M€, s'explique essentiellement par :

- la diminution sensible des autres produits et charges financiers (-0,3 M€ à fin juin 2012 contre +5,1 M€ à fin juin 2011), issue d'une moindre revalorisation des instruments de couverture dans un contexte de baisse des taux d'intérêt mais aussi par le renouvellement de ceux arrivés à échéance en 2011 et au premier semestre 2012, remplacés par des instruments présentant des caractéristiques plus favorables.
- la diminution du coût de l'endettement financier brut de 7,8 % (de 11,5 M€ à 10,6 M€), impactée principalement par la baisse des encours de financement, et par la baisse des taux d'intérêt ;

Compte tenu de ces éléments, le résultat net consolidé (Part du Groupe) ressort à 16,3 M€ au 30 juin 2012 contre 20,6 M€ au 30 juin 2011.

Analyse du résultat consolidé selon activité récurrente et non récurrente

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

En M€	30/06/2012			30/06/2011		
	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat
Loyers bruts	35,0		35,0	34,7		34,7
Charges sur immeubles	-5,5	-0,6 (*)	-6,1	-5,4		-5,4
Loyers nets	29,5	-0,6	28,9	29,3	0,0	29,3
Frais de fonctionnement	-2,2	-0,1	-2,3	-2,1		-2,1
Résultat opérationnel courant	27,3	-0,7	26,6	27,2	0,0	27,2
Résultats de cessions		2,5	2,5			0,0
Variation de juste valeur des immeubles		-1,7	-1,7		0,2	0,2
Autres produits et charges d'exploitation		-0,2	-0,2		-0,4	-0,4
Résultat opérationnel	27,3	-0,1	27,2	27,2	-0,2	27,0
Coût de l'endettement net	-10,6		-10,6	-11,5		-11,5
Autres produits et charges financiers		-0,3	-0,3		5,1	5,1
Résultat financier net	-10,6	-0,3	-10,9	-11,5	5,1	-6,4
Résultat net avant impôts	16,7	-0,4	16,3	15,7	4,9	20,6
Impôts	0,0		0,0			0,0
Résultat net	16,7	-0,4	16,3	15,7	4,9	20,6
Intérêts minoritaires	0,0		0,0	0,0		0,0
Résultat net (Part du Groupe)	16,7	-0,4	16,3	15,7	4,9	20,6

(*) honoraires payés sur cessions d'immeubles

Retraité des ajustements de valeurs opérés sur les éléments d'actifs et passifs, des cessions d'actifs et des éléments non récurrents du résultat, le résultat opérationnel courant ressort à 27,3 M€ au 30 juin 2012 et le résultat net à 16,7 M€, contre respectivement 27,2 M€ et 15,7 M€ au 30 juin 2011 pour les raisons ci-dessus indiquées.

III - 2. b) Bilan consolidé

Au 30 juin 2012, le total du bilan s'élève à 1 006,3 M€ contre 1 043,3 M€ au 31 décembre 2011.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

▪ **A l'actif :**

- La diminution nette à hauteur de 43,9 M€ des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés (de 999,2 M€ à 955,3 M€) s'explique principalement par :
 - ✓ 48,8 M€ de cessions (notamment 3 résidences médicalisées, 2 immeubles à Nantes et l'ensemble immobilier de Bezons...)
 - ✓ 1,7 M€ de variation négative de juste valeur sur les immeubles de placement compensés partiellement par :
 - ✓ 2,8 M€ de travaux sur le patrimoine existant et 3,7 M€ d'investissements réalisés dans l'immeuble en cours de construction à Montrouge.

- La hausse nette du niveau de la trésorerie de 1,2 M€

▪ **Au passif :**

- L'amélioration des capitaux propres de 10,3 M€ principalement liée à :
 - ✓ l'augmentation des réserves consolidées de 17,5 M€ (affectation du résultat net consolidé 2011) ;
 - ✓ l'augmentation de capital du 21 juin 2012 consécutive à la distribution du solde du dividende 2011 en action ;
 - ✓ l'augmentation des primes liées au capital du fait de la prime d'émission (+4,8 M€).

- Le désendettement bancaire net (-48 M€) notamment lié aux arbitrages ;

- L'augmentation de 1,8 M€ des autres dettes d'exploitation s'explique principalement par :
 - ✓ l'augmentation des dettes fiscales et sociales (12,3 M€ à fin juin 2012 contre 8,2 M€ à fin décembre 2011) essentiellement due à la TVA à reverser ;
 - ✓ la diminution des dettes fournisseurs et autres dettes (28,4 M€ au 30 juin 2012 contre 30,6 M€ au 31 décembre 2011), notamment du fait de la baisse des coûts restant à engager sur les immeubles en cours de construction.

III - 2. c) Tableau des flux de trésorerie

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

- Flux de trésorerie liés à l'activité : sa diminution globale de 30,9 M€ à fin juin 2011 à 27 M€ à fin juin 2012 s'explique essentiellement par la diminution de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (- 4,5 M€) ;

- Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement : l'évolution entre juin 2011 et juin 2012 (+ 45,6 M€), de - 5,2 M€ à + 40,4 M€ s'explique principalement par l'augmentation des cessions d'immeubles (+48,4 M€) dans le cadre de la politique de recentrage mise en place par la société ;

- Flux de trésorerie liés aux opérations de financement : ces flux ressortent à – 66,2 M€ au 30 juin 2012 contre – 17,5 M€ au 30 juin 2011 du fait principalement des remboursements nets d'emprunt supérieurs en 2012 (46 M€ de remboursement supplémentaire) et de l'augmentation des dividendes versés en numéraire aux actionnaires (de 4,2 M€ à 6,1 M€ à fin juin 2011).

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 16,4 M€ au 1er janvier 2012 à 17,6 M€ au 30 juin, soit une amélioration de 1,2 M€ au titre du premier semestre de l'exercice 2012.

III - 2. d) Cash flow courant

en M€	30/06/2012	30/06/2011	Variation
Loyers bruts	35,0	34,7	+0,9%
Charges sur immeubles	5,5	5,4	+1,9%
Frais généraux	2,2	2,1	-4,8%
Intérêts financiers versés	10,6	11,2	-5,5%
Cash flow courant	16,7	16,0	+4,5%

En €/ action

Cash flow courant après dilution (*)	2,8	2,8	0%
Cash flow courant avant dilution (*)	2,9		+4,5%

(*) Dilution de 3,3% induite par le paiement du dividende en actions (nombre d'actions au 30/06/2011 : 5 731 977, nombre d'actions au 30/06/2012 : 5 919 688)

Le cash flow courant s'élève à 16,7 M€ à fin juin 2012 contre 16 M€ à fin juin 2011, soit une augmentation de 4,4% principalement sous l'effet de l'augmentation des loyers bruts, la baisse des intérêts financiers versés, partiellement compensés par la hausse des charges sur immeubles et des frais généraux.

III - 3. Evénements postérieurs au 30 juin 2012

Le bâtiment F du Parc des Tanneries à Strasbourg a été cédé le 12 juillet 2012.

III - 4. Perspectives

Le revenu locatif identifié et sécurisé de la Société de la Tour Eiffel, pour le patrimoine détenu au 30 juin 2012, devrait ressortir au titre de l'année 2012 à 70 M€

La Société de la Tour Eiffel s'efforcera de continuer à pérenniser et sécuriser ses revenus locatifs existants, afin de maintenir et optimiser son cash flow.

Avec un patrimoine immobilier de qualité en constante évolution, la Société de la Tour Eiffel dispose de sérieux atouts pour accélérer son développement dans les prochains trimestres et profiter de la reprise du marché immobilier, à la veille d'un nouveau cycle économique et immobilier.

En particulier, elle compte bien poursuivre sa croissance externe en jumelant deux axes : privilégier les immeubles HQE neufs à construire et acquérir en parallèle des opérations de cash flow pour assurer le dividende en attendant la mise en exploitation des immeubles neufs. Elle continuera également à nourrir sa croissance organique sur ses réserves foncières, principalement situées dans les parcs d'affaires, en accompagnant ses principaux locataires dans leur stratégie immobilière, ainsi que sur le site à très fort potentiel de Massy Ampère, qui évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation.

Cette dynamique de croissance est favorisée grâce à l'amélioration récente des conditions de financement des acquisitions et de celles de refinancement du portefeuille existant.

La société procédera au second semestre à la finalisation des arbitrages engagés en 2011 et dans la première partie de l'année 2012 ; d'autres actifs seront le cas échéant proposés à la vente, la rotation du patrimoine restant une discipline destinée à préserver des rendements significatifs et à optimiser sa qualité.

Au niveau du financement, la Société finalisera la restructuration de sa dette, notamment en poursuivant puis en signant le refinancement par anticipation de sa dernière échéance de dette de 2013. Elle examinera également les sources potentielles de diversification de ses ressources financières et/ou de renforcement de ses fonds propres.

III - 5. Principaux risques et incertitudes

Les principaux risques et incertitudes évalués par la société ont été décrits dans le paragraphe 4.3 du rapport de gestion inclus dans la partie 2 du document de référence 2011 déposé à l'AMF le 25 avril 2012 sous le numéro D. 12-0410.

La société n'anticipe pas d'évolutions significatives de ces risques pour les 6 prochains mois de l'année.

III - 6. Transactions entre parties liées

Cette information est donnée dans la note 27 de l'annexe des comptes consolidés semestriels.

IV - EXPERTISE DU PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE

IV - 1. Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise complète en date du 30 juin 2012, par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Crédit Foncier Expertise.

Au cours du premier semestre, le Groupe a procédé à la rotation des experts pour 6 immeubles de son patrimoine. La répartition des dossiers entre les experts est motivée par l'implantation géographique des immeubles ainsi que par le type d'immeubles expertisés.

Le patrimoine du Groupe s'établit à 955,3 M€ hors droits de mutation et frais, dont 937,7 M€ d'immeubles de placement et 17,6 M€ d'immeubles destinés à être cédés.

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.

Evolution du patrimoine au 30 juin 2012

	30/06/2012		31/12/2011		Evolution	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Bureaux	506,5	53,0%	507,0	53,1%	-0,5	-0,1%
Parcs Eiffel	301,4	31,6%	301,4	31,6%	0,0	0,0%
Entrepôts	100,9	10,6%	99,8	10,5%	1,0	1,0%
Locaux d'activités	40,4	4,2%	42,9	4,5%	-2,5	-5,8%
Résidences médicalisées	6,1	0,6%	44,4	4,7%	-38,3	-86,3%
Total	955,3	100,0%	995,5	100,0%	-40,3	-4,0%

Taux de rendement effectif du patrimoine au 30 juin 2012

	30/06/2012	31/12/2011	Evolution
Bureaux	7,4%	7,2%	+ 20 bps
Parcs Eiffel	8,4%	8,2%	+ 20bps
Entrepôts	9,3%	9%	+ 30 bps
Locaux d'activité	8,4%	9%	- 60 bps
Résidences médicalisées (*)	9,5%	6,7%	+ 280 bps
Total de rendement moyen	8,0%	7,8%	+ 20 bps

(*) Concerne uniquement au 30/06/2012 la résidence médicalisée de Lyon sous promesse de vente

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 incentives commerciaux susceptibles d'être octroyés aux locataires potentiels.

Les taux de rendement retenus par les experts sont compris, au titre des expertises au 30 juin 2012, entre 6% et 10% ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donné et comprennent l'impact des locaux vacants.

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

IV - 2. Actif net réévalué

Actif net réévalué selon les recommandations EPRA

- Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

L'Actif Net Réévalué Triple Net EPRA correspond aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2012, majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise de la SNC Tour Eiffel Asset Management (ex Awon Asset Management).

L'ANR triple net EPRA s'établit à 68,9 € par action au 30 juin 2012, contre 69,2 € au 31 décembre 2011, soit une diminution de 0,4 %. Hors effet dilution, cet ANR ressort à 71 € par action au 30 juin 2012 soit une augmentation de 2,6% par rapport au 31 décembre 2011.

- Actif Net Réévalué EPRA

L'Actif Net Réévalué EPRA correspond quant à lui aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2012 :

- majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise de la SNC Tour Eiffel Asset Management (ex Awon Asset Management) ;
- retraités de la juste valeur des instruments financiers ;
- retraités du montant des actifs et passifs d'impôt différé.

L'Actif Net Réévalué EPRA s'établit à 70,9 € par action au 30 juin 2012 contre 71,2 € par action au 31 décembre 2011, soit une diminution de 0,4%.

La baisse de ces «A.N.R.» s'explique essentiellement par l'effet dilution généré par la distribution du solde du dividende 2011 en actions.

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

En millions d'euros	30/06/2012	31/12/2011	VAR %
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	397,5	387,2	2,7%
Plus-value latente sur immobilisations incorporelles	5,6	5,6	
Retraitement Juste Valeur des Instruments financiers	12,1	11,8	
	<i>actifs</i> - 0,1	- 0,3	
	<i>passifs</i> 12,2	12,1	
Retraitement Impôts Différés	- 0,3	- 0,3	
EPRA NAV	414,9	404,3	2,6%
Retraitement Juste Valeur des instruments financiers	- 12,1	- 11,8	
Retraitement Impôts Différés	0,3	0,3	
EPRA NNAV	403,1	392,8	2,6%
<i>Nombre d'actions en fin de période (net des actions auto-détenues)</i>	5 826 409	5 642 622	3,3%
<i>Nombre d'actions dilué en fin de période</i>	5 850 696	5 678 114	3,0%

Par actions (€) (*)

ANR EPRA par action après dilution	70,9	71,2	-0,4%
ANR EPRA par action avant dilution	73,1		2,7%
ANR Triple Net EPRA par action après dilution	68,9	69,2	-0,4%
ANR Triple Net EPRA par action avant dilution	71,0		2,6%

(*) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue lors de la distribution du solde du dividende 2011 (création de 183 416 nouvelles actions)

Passage de l'ANR Triple Net EPRA au 31/12/2011 à celui au 30/06/2012

	En M€	Par action en €
ANR Triple Net EPRA au 31/12/2011	392,8	69,2
Impact de la variation du nombre d'actions		-2,1
Résultat net récurrent	16,7	2,9
Distribution 2011	-6,1	-1,1
Plus / moins value de cession	2,6	0,5
Valorisation des actifs immobiliers	-1,7	-0,3
Valorisation des instruments de couverture	-0,3	-0,1
Autres	-0,9	-0,1
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2012	403,1	68,9

V - FINANCEMENT DU GROUPE

Toujours aussi tendus, les marchés financiers restent particulièrement sensibles à la fébrilité de la macro-économie, tant en termes de liquidité, de marge de crédit que de volatilité des taux d'intérêt.

V - 1. Liquidité

Au cours du premier semestre 2012, le Groupe a poursuivi la restructuration de sa dette et l'ajustement de ses encours de financement avec :

- le refinancement auprès d'une banque allemande pour 116,9 M€ de l'intégralité d'une des principales lignes de crédit du Groupe, un an avant son échéance ;
- le remboursement par anticipation de la ligne de crédit corporate mise en place en mars 2010 et arrivant à échéance le 30 septembre 2012. Ce refinancement a été réalisé grâce :
 - ✓ d'une part, à la mise en place d'un emprunt hypothécaire de 8 M€ divisé en deux tranches, l'une amortissable de 5.200.000 € sur 15 ans, l'autre remboursable in fine de 2.800.000 € sur 10 ans,
 - ✓ et d'autre part, par un apport en fonds propres de la société de 3,4 M€

Au 30 juin 2012, le montant de la dette tirée s'élève donc à 544,8 M€. Le Groupe dispose également de 12,3 M€ de lignes de crédit non tirées, correspondant à l'emprunt de 18,8 M€ contracté le 30 juin 2011, destiné au financement de l'acquisition en VEFA de l'immeuble situé à Montrouge.

V - 2. Structure de l'endettement au 30 juin 2012

La dette bancaire brute s'élève à 544,8 M€ au 30 juin 2012 contre 591,6 M€ au 31 décembre 2011.

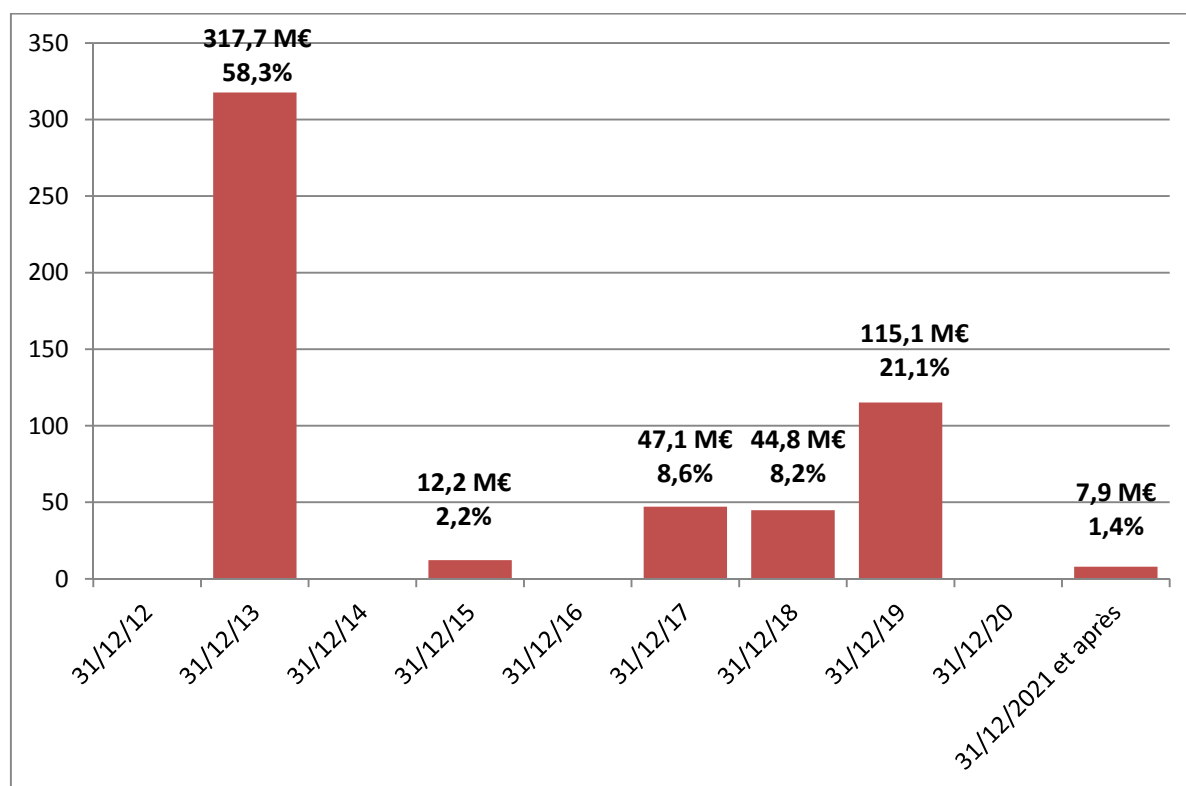
Le montant de la dette bancaire nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe et les immobilisations financières placées sous forme de gage espèces, s'élève à 527,2 M€ à la fin du premier semestre 2012 contre 575,3 M€ à fin 2011.

En M€	30/06/2012	31/12/2011
Dette bancaire brute	544,8	591,6
Trésorerie placée	- 6,6	- 8,9
Disponibilités	- 11,0	- 7,4
Immobilisations financières (gage espèces)	0,0	- 0,0
Dette bancaire nette	527,2	575,3

Ainsi, le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2012 représente 55,2 % du patrimoine dont la valeur est de 955,3 M€, contre 59 % au 30 juin 2011.

V - 3. Maturité de la dette

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 30 juin 2012 de 544,8 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-dessous :



Suite aux refinancements intervenus au 1^{er} semestre, la durée de vie moyenne de l'endettement du Groupe ressort à 3,2 années au 30 juin 2012, à comparer à 2,2 années à fin 2011.

V - 4. Coût moyen de la dette :

Le coût moyen de financement du Groupe ressort à 3,2 % au premier semestre 2012 à comparer au taux de 3,5 % à fin 2011 et de 3,6% au cours du premier semestre 2011.

V - 5. Gestion des risques de marché

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

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

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

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

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

Afin d'optimiser cette gestion du risque de taux, et compte tenu du niveau des taux et des refinancements intervenus, le Groupe a souscrit ou restructuré, au cours du dernier semestre, 177,8 M€ en notionnel de contrats d'instruments de couverture dont les caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Nature du contrat	Société	Notionnel (en M€)	Date de début	Date d'échéance	Taux
SWAP	Société de la Tour Eiffel	8	28/09/2012	29/09/2017	1,5%
SWAP	SCI Arman F02	39,6	28/06/2012	28/06/2017	2,46%
SWAP	SCI Montrouge Arnoux	13,3	28/06/2013	30/06/2018	1,91%
SWAP+CAP	8 SCI (*) refinancées en juin 2012	116,9	26/06/2012	26/06/2019	2,15%
	TOTAL	177,8			

(*) SCI Berges de l'Ourcq, SCI Comète, SCI Champigny Carnot, SCI 153 av Jean Jaurès, SCI Caen Colombelles, SCI Etupes de l'Allan, SCI Grenoble Pont d'Oxford, SCI Rueil National

V - 6. Mesure de risque de taux :

Au 30 juin 2012, la dette bancaire ressort à 544,8 M€; étant à taux variable, elle est couverte pour un montant de 539,8 M€ soit un taux de couverture de 99,1%.

La dette couverte par des swaps taux fixe s'élève à 277,8 M€ soit 51,5%. A contrario, la dette couverte par des instruments de CAP est de 262,1 M€ soit 48,5% de la dette couverte.

Sur la base de la dette au 30 juin 2012, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 Mois de 100 points de base en 2012 aurait un impact négatif estimé à 2,3 M€ (en base annuelle) sur le résultat net récurrent et le cash flow courant. A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 1,5M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent et le cash flow courant sur l'exercice 2012.

V - 7 Ratios de structure financière

Ratios d'endettement	30/06/2012	2011	2010
Fonds propres consolidés (M€)	397,5	387,2	373,4
Dette bancaire nette (M€) 527,2	575,2	617,4	
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	133 %	149 %	165 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	55,2 %	57,6 %	60,4 %
Ratios de financement	30/06/2012	2011	2010
Coût moyen de la dette	3,2 %	3,5 %	3,5 %
Emprunt à taux fixe ou capé	99 %	93 %	99 %
Maturité de la dette	3,2 ans	2,2 ans	2,6 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE (*)	2,5	2,4	2,2

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

Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont résumés dans le tableau comparatif ci-après, pour les montants au 30 juin 2012 et par établissement bancaire prêteur.

Il compare les derniers ratios, LTV et ICR, communiqués aux banques au cours du semestre à ceux que le Groupe s'est engagé à respecter au titre des principaux contrats de financements visés.

Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2012

	30/06/2012	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Échéance	Immeuble financé
	Dette bancaire consolidée en M€	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR		
Société Générale / BECM	42,2	65%	145%	46,8%	189%	15/04/2018	Portefeuille « La Poste »
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	47,1	65%	110%	47,3%	140%	28/03/2017	Massy Ampère & Montpellier
Société Générale	12,2	NA	110%	NA	178%	14/01/2015	Amiens & St Cloud
PBB (ex HRE)	317,7	72,5%	140%	65,1%	417%	30/06/2013	Locafimo
Banque Allemande	8,9	72%	176%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Berges de l'Ourcq
	21,1	53%	192%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Comète-Plessis
	20,3	63%	159%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Champigny Carnot
	12,5	58%	178%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Jean Jaurès
	16,0	52%	233%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Caen Colombelles
	10,8	70%	148%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Etupes de l'Allan
	6,0	60%	159%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Grenoble Polytec
	19,6	56%	150%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Rueil National
Crédit Agricole IdF	7,9	70%	115%	NA (*)	NA (*)	29/06/2022-29/06/2027	Vélizy Energy II
Crédit Foncier	2,6	65%	110%	NA (*)	NA (*)	30/06/2018	Montrouge Arnoux
Total	544,8						

(*) Non Applicable – nouveau financement – aucun ratio publié au 30 juin 2012

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2012 est conforme aux engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

V - 8. Risques sur actions auto détenues

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale du 18 mai 2011, la société est soumise à un risque sur la valeur des titres qu'elle est amenée à détenir.

Sur la base du nombre de titres détenus au 30 juin 2012, soit 93 279 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,37 M€

VI - DISTRIBUTION D'UN ACOMPTE SUR DIVIDENDE 2012

Compte tenu d'un résultat distribuable au 30 juin 2012 de 14,8 M€ soit 3,64 €par action, le conseil d'administration se réunira au début du mois de septembre 2012 afin de décider du versement d'un acompte sur dividende, en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire, suivant l'autorisation donnée au conseil d'administration par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2012 dans sa 3^{ème} résolution).

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

SOMMAIRE

BILAN ACTIF	29
BILAN PASSIF	30
COMPTE DE RESULTAT GLOBAL	31
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	32
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	33
ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS	34

BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012 Net	31 décembre 2011 Net
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations corporelles	1	375	410
Immeubles de placement	2	937.638	990.296
Ecarts d'acquisition	3	-	-
Immobilisations incorporelles	4	27	19
Actifs financiers	5	422	466
Impôt différé actif	14	322	322
Total des actifs non courants (I)		938.784	991.513
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	7	21.220	18.686
Autres créances et comptes de régularisation	8	10.926	7.559
Autres actifs courants	5	116	240
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	17.581	16.363
Total des actifs courants (II)		49.843	42.848
Actifs destinés à être cédés (III)	6	17.627	8.916
TOTAL DE L'ACTIF (I + II+III)		1.006.254	1.043.277

BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012	31 décembre 2011
CAPITAUX PROPRES (Part du groupe)			
Capital	10	29.598	28.681
Primes liées au capital	10	46.760	41.947
Réserve légale		2.868	2.796
Réserves consolidées		301.941	284.437
Résultat consolidé de l'exercice		16.331	29.350
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe) (A)		397.498	387.211
Intérêts minoritaires (B)		-	-
CAPITAUX PROPRES (I) = (A + B)		397.498	387.211
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts à long terme	11	218.698	572.131
Autres passifs financiers	11	19.646	21.594
Provisions à long terme	12	358	294
Dettes fiscales	13	-	-
Impôt différé passif	14	-	-
Autres passifs long terme	15	370	290
Total des passifs non courants (II)		239.072	594.309
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	11	327.439	22.018
	11	1.545	864
Autres passifs financiers	12	-	-
Provisions (part à moins d'un an)	13	12.336	8.245
Dettes fiscales et sociales	15	28.364	30.630
Dettes fournisseurs et autres dettes			
Total des passifs courants (III)		369.684	61.757
TOTAL DU PASSIF (I + II + III)		1.006.254	1.043.277

COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30 juin 2012	30 juin 2011
Chiffre d'affaires	16	41.352	41.030
Achats consommés	17	(17)	(82)
Charges de personnel	18	(2.158)	(1.899)
Charges externes	18	(7.738)	(7.237)
Impôts et taxes	18	(4.868)	(4.663)
Dotations nettes aux amortissements	19	(46)	(408)
Dotations nettes aux provisions	19	(88)	-
Solde net des ajustements de valeur	20	(1.717)	158
Autres produits d'exploitation	21	51.538	3.016
Autres charges d'exploitation	21	(49.029)	(2.994)
Résultat opérationnel		27.229	26.921
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		58	49
Coût de l'endettement financier brut		(10.637)	(11.501)
Coût de l'endettement financier net	22	(10.579)	(11.452)
Autres produits et charges financiers	23	(310)	5.106
Impôts sur les résultats	24	(9)	(1)
RESULTAT NET		16.331	20.574
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		16.331	20.574
Résultat par action	25	2,89	3,74
Résultat dilué par action	25	2,87	3,73

Résultat net		16.331	20.574
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
Résultat global		16.331	20.574
Dont : - part du groupe		16.331	20.574
- part des intérêts minoritaires		-	-

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<i>En milliers d'euros</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE		
Résultat net consolidé	16.331	20.574
<i>Retraitement :</i>		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	110	408
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	1.717	(158)
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	433	(5.712)
Plus ou moins-value de cession	(2.571)	(30)
= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	16.020	15.082
Charge d'impôt	9	1
Coût de l'endettement financier net	10.579	11.452
= Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	26.608	26.535
Impôts versés	100	(340)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	282	4.735
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	26.990	30.930
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations		
<i>Incorporelles et corporelles</i>	(10.946)	(9.342)
<i>Financières</i>	-	-
Cessions d'immobilisations	51.338	2.950
Variation des prêts et créances financières consentis	-	1.172
Incidence des variations de périmètre	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	40.392	(5.220)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(6.120)	(4.194)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	49
(Acquisition) / cession des actions propres	(59)	110
Emissions d'emprunts	127.718	44.832
Remboursements d'emprunts	(175.936)	(46.397)
Intérêts financiers nets versés	(11.767)	(11.854)
Variations des dettes financières diverses	-	-
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(66.164)	(17.454)
VARIATION DE TRESORERIE	1.218	8.256
Trésorerie d'ouverture	9	16.362
Trésorerie de clôture	9	17.580
Variation de trésorerie	1.218	8.256

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts mino.	Total Capitaux Propres
Situation au 31.12.2010	27.961	34.478	2.717	265.787	42.487	373.430	-	373.430
Affectation résultat	-	-	79	42.408	(42.487)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(23.933)	-	(23.933)	-	(23.933)
Augmentation de capital	720	7.469	-	-	-	8.189	-	8.189
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	29.350	29.350	-	29.350
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock-options	-	-	-	77	-	77	-	77
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	97	-	97	-	97
Situation au 31.12.2011	28.681	41.947	2.796	284.437	29.350	387.211	-	387.211
Affectation résultat	-	-	72	29.278	(29.350)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(11.850)	-	(11.850)	-	(11.850)
Augmentation de capital (Note 10)	917	4.813	-	-	-	5.730	-	5.730
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	16.331	16.331	-	16.331
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock-options	-	-	-	135	-	135	-	135
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	(59)	-	(59)	-	(59)
Situation au 30.06.2012	29.598	46.760	2.868	301.941	16.331	397.498	-	397.498

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. Informations générales

La Société de la Tour Eiffel et ses filiales sont spécialisées dans la détention et la gestion d'actifs immobiliers d'entreprise.

La société de la Tour Eiffel est une société anonyme enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé au 20-22 rue de la Ville l'Evêque à Paris.

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

Les états financiers consolidés au 30 juin 2012 ont été arrêtés le 25 juillet 2012 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Les comptes consolidés intermédiaires au 30 juin 2012 sont établis conformément à la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes condensés, ils n'intègrent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des états financiers annuels.

2. Méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente sur toutes les périodes présentées.

2.1 Base de préparation des états financiers

Les états financiers consolidés du Groupe de la société de la Tour Eiffel ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

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

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

Les normes et interprétations d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2012 sont les suivantes :

- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers » applicable à compter du 1er juillet 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 novembre 2011 ;

Ces amendements n'ont pas d'effet sur les comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel.

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiées mais ne sont pas applicables au 30 juin 2012 et n'ont pas été adoptées par anticipation :

- IFRS 9* « Instruments financiers » applicable à compter du 1er janvier 2015 et non adoptée encore par l'Union Européenne ;
- Amendement à IAS 27* « Etats financiers individuels » applicable au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- Amendement à IAS 28* « Participation dans des entreprises associées et coentreprises ». IAS 28 a été modifié pour être conforme aux modifications apportées suite à la publication d'IFRS 10 "Etats financiers consolidés", IFRS 11 "Accords conjoints" et IFRS 12 "Informations à fournir sur les participations dans les autres entités". La date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier, 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 10* « Consolidated Financial Statements ». La date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 10 est fixée par l'IASB au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 11* « Joint Arrangements » annule et remplace IAS 31 "Participation dans des coentreprises" et SIC - 13 "Entités contrôlées conjointement - Apports non monétaires par des coentrepreneurs", la date d'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 12* « Disclosure of Interests in Other Entities ». L'objectif d'IFRS 12 est d'exiger une information qui puisse permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer la base du contrôle, toute restriction sur les actifs consolidés et les passifs, les expositions aux risques résultant des participations dans des entités structurées non consolidées et la participation des intérêts minoritaires dans les activités des entités consolidées. IFRS 12 est applicable à partir du 1er janvier 2013, l'Efrag propose que sa date d'application soit reportée au 1er janvier 2014 ;
- IFRS 13* « Fair Value Measurement ». La date d'application fixée par l'IASB concerne les périodes annuelles débutant le 1er janvier 2013 ou après et non adoptée encore par l'UE.
- Amendements à IFRS 1* « Hyperinflation grave et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants » applicables à compter du 1er juillet 2011 ;
- Amendements à IAS 1 « Présentation des autres éléments du résultat global » applicables à pour les exercices ouverts compter du 1er juillet 2012. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 5 juin 2012 ;
- Amendements à IAS 12* « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents ». Ces nouvelles dispositions introduisent une présomption selon laquelle l'actif est recouvert entièrement par la vente, à moins que l'entité puisse apporter la preuve que le recouvrement se produira d'une autre façon, ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012 ;
- Amendements à IAS 19 « Régimes à prestations définies » applicables à compter du 1er janvier 2013. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 5 juin 2012 ;
- IFRIC 20* « frais de découverte engagés pendant la phase de production d'un mine à ciel ouvert » applicable à compter du 1er janvier 2013.

* normes non encore adoptées par l'Union Européenne

2.2 Méthode de consolidation

Filiales

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

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

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

2.3 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

2.3.1 Regroupement d'entreprises

Quand la société acquiert une activité économique au sens d'IFRS 3, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de cette norme.

Dans ce cas, un impôt différé et un goodwill sont susceptibles d'être constatés.

Le goodwill représente l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur de la quote-part du Groupe dans les actifs et passifs identifiables, et les passifs éventuels, de la filiale à la date d'acquisition. (cf § 2.2)

Le goodwill comptabilisé séparément est soumis à un test annuel de dépréciation conformément à la norme IAS 36, et est également testé avant la fin de l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Il est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur.

Les pertes de valeur du goodwill ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable du goodwill de l'entité cédée.

Les goodwill sont affectés aux unités génératrices de trésorerie (UGT), dont on s'attend à ce qu'elles tirent avantage du regroupement, aux fins de réalisation des tests de dépréciation. Une dépréciation est comptabilisée à concurrence de l'excédent de la valeur comptable de l'UGT sur sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable d'une UGT est le montant le plus élevé entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité.

Le traitement de ces acquisitions en tant que regroupements d'entreprises a pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés passifs sur la différence entre la valeur fiscale et la juste valeur des immeubles à la date d'acquisition ainsi que sur les ajustements de juste valeur ultérieurs effectués à l'occasion de l'exercice de juste valeur (cf § 2.17). De même, les frais d'acquisition sont compris dans le coût d'acquisition des titres. Le traitement comptable applicable à ces deux éléments a pour effet d'augmenter mécaniquement le goodwill.

La revalorisation des actifs immobiliers a également un effet mécanique lors de la réalisation des tests de dépréciation sur les UGT auxquelles sont affectés les écarts d'acquisition, effet qui conduit à déprécier intégralement les écarts d'acquisition lors de l'exercice durant lequel l'acquisition a eu lieu.

En effet, les UGT, au niveau desquelles les écarts d'acquisition sont testés, correspondent, au cas particulier, aux immeubles portés par les sociétés immobilières. Les valeurs recouvrables de ces UGT, déterminées sur la base de flux futurs de trésorerie actualisés, correspondant généralement aux valeurs d'expertise, (c'est-à-dire les nouvelles valeurs réévaluées des immeubles), elles ne peuvent donc justifier l'écart d'acquisition attaché qui doit être déprécié.

En conséquence, l'application de la norme IAS 36 conduit à constater intégralement en charge les écarts d'acquisition dès l'exercice d'acquisition; dans le cas présent la dépréciation est constatée dans le compte « solde net des ajustements de valeur ».

Les écarts d'acquisition négatifs sont portés en résultat dans le compte « solde net des ajustements de valeur ».

2.3.2 Acquisition d'actifs

Lorsque le Groupe acquiert une entité qui constitue un groupement d'actifs et de passifs mais sans activité économique au sens d'IFRS 3, ces acquisitions ne relèvent pas de regroupement d'entreprises au sens de la même norme et sont enregistrées comme une acquisition d'actifs et de passifs, sans constater d'écart d'acquisition.

Toute différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs et passifs acquis est allouée sur la base des justes valeurs relatives des actifs et des passifs individuels identifiables de groupe à la date d'acquisition.

Conformément à IAS 12 §15 (b) pour les entités acquises soumises à l'impôt, aucun impôt différé n'est constaté lors de l'acquisition d'actifs et passifs.

2.4 Informations sectorielles

Le reporting de gestion du groupe repose sur un suivi par immeuble dont aucun ne représente plus de 10 % des agrégats qu'il est prévu de donner dans le cadre de la norme IFRS 8.

Compte tenu du caractère homogène des secteurs représentés par ces immeubles (à rendement homogène) au regard de cette norme, les critères requis par cette dernière pour réaliser un regroupement conduisent à présenter les immeubles en un seul secteur.

2.5 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement à du matériel de bureau, informatique et de transport ainsi que de l'aménagement de bureau. Ceux-ci sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant les plans suivants :

- matériel de transport : 3 ans
- matériel de bureau et informatique : 3 ans
- Installations, agencements, aménagements : 10 ans

2.6 Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain ou bâtiment – ou partie d’un bâtiment – ou les deux) détenu (par le propriétaire ou par le preneur dans le cadre d’un contrat de location financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux.

En application de la méthode proposée par l’IAS 40 et conformément aux recommandations de l’EPRA, le groupe a opté pour la méthode de la juste valeur en tant que méthode permanente et valorise les immeubles de placement à leur juste valeur. La contrepartie de la variation de juste valeur est enregistrée en résultat dans la ligne « solde net des ajustements de valeurs ». Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les immeubles de placement faisant l'objet d'une restructuration sont valorisés sur la base d'une évaluation de l'immeuble après restructuration, dans la mesure où la société a l'assurance raisonnable que le projet sera mené à bien, compte tenu de l'absence d'aléas significatifs en matière d'autorisations administratives (permis de construire, CDEC,...), de conditions suspensives de mise en œuvre technique et commerciale.

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

Les immeubles de placement dont la restructuration fait l'objet d'aléas significatifs sont évalués selon leur état à la clôture.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice la variation de valeur de chaque immeuble déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché N – (valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice).

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

2.7 Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, les immobilisations incorporelles sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées du contrat liant la société Tour Eiffel Asset Management et la société Tour Eiffel valorisé dans le cadre de l'acquisition de Tour Eiffel Asset Management (anciennement Awon Asset Management) en date du 16 mai 2006.

Ce contrat a été amorti sur sa durée ferme soit jusqu'au 31 décembre 2011.

Les autres immobilisations incorporelles sont constituées des logiciels. Ceux-ci sont évalués à leur coût et amortis linéairement sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre 1 et 3 ans.

2.8 Actifs financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers selon les catégories suivantes : à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat, prêts et créances. La classification dépend des raisons ayant motivé l'acquisition des actifs financiers. La direction détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale et la reconsidère, dans les conditions prescrites par la norme IAS 39, à chaque date de clôture annuelle ou intermédiaire.

Actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Cette catégorie comporte les actifs financiers désignés à leur juste valeur en contrepartie du compte de résultat lors de leur comptabilisation initiale. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été désigné comme tel par la direction (actifs évalués à la juste valeur par résultat), conformément à la norme IAS 39. Les actifs rattachés à cette catégorie sont classés dans les actifs courants dès lors qu'ils sont détenus à des fins de transaction ou que leur réalisation est anticipée dans les douze mois suivant la clôture. Ils sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur à chaque clôture. Ils sont comptabilisés à leur date de règlement.

Pour le Groupe cela concerne la valorisation des CAP et SWAP. La société Tour Eiffel utilise ces instruments afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

Ces actifs sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont inclus dans les actifs courants, hormis ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la date de clôture. Ces derniers sont classés dans les actifs non courants.

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût.

2.9 Clients, comptes rattachés

Les créances clients sont comptabilisées à leur juste valeur, déduction faite des provisions pour dépréciation.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur et une défaillance ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Le montant de la provision est comptabilisé au compte de résultat en dotations nettes aux provisions.

2.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les autres placements à court terme très liquides ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois et les découverts bancaires. Les découverts bancaires figurent au passif courant du bilan, dans les « emprunts ».

Les valeurs mobilières de placement sont classées en équivalent de trésorerie, elles remplissent les conditions d'échéance, de liquidités et d'absence de volatilité requise par IAS 7. Elles sont évaluées à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

2.11 Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés

La norme IFRS 5 prévoit de classer en « actifs destinés à être cédés », les actifs pour lesquels une décision de cession a été prise par la société.

Pour que la vente soit hautement probable, un plan de vente de l'actif doit avoir été engagé, et un programme actif pour trouver un acheteur doit avoir été lancé.

Un actif non courant est classé en « actifs destinés à être cédés » s'il existe un engagement juridique (promesse de vente).

La société s'attend à ce que la vente intervienne dans le délai de douze mois.

Les immeubles de placement inscrits dans cette catégorie continuent à être évalués selon le principe de la juste valeur.

2.12 Capitaux propres

La juste valeur des bons de souscription d'actions et stock-options est évaluée selon des modèles mathématiques à la date d'attribution. Cette juste valeur est constatée en résultat au fur et à mesure de l'acquisition des droits en contrepartie des capitaux propres.

Les coûts complémentaires directement attribuables à l'émission d'actions ou d'options nouvelles sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

Les acquisitions de ses propres titres par la société ont été portées en diminution des capitaux propres pour leur prix d'acquisition.

2.13 Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, net des coûts de transaction encourus, puis à leur coût amorti.

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

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de reporter le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

Instruments de couverture

La société Tour Eiffel utilise des instruments financiers (SWAP et CAP) afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

Les instruments financiers sont comptabilisés à la date de règlement. Ils sont évalués à leurs justes valeurs et les variations de juste valeur d'une période sur l'autre sont enregistrées en résultat.

Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers comprennent principalement les primes actualisées restant à payer sur les CAP et SWAP et des dépôts et cautionnements reçus.

Ces passifs financiers sont comptabilisés à leur coût amorti. La société Tour Eiffel utilise ces instruments afin de se couvrir du risque d'augmentation des taux d'intérêts sur son endettement et n'a pas opté pour la comptabilité de couverture au sens IFRS.

2.14 Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

2.15 Avantages sociaux

Engagements de retraite

La norme IAS 19 impose de prendre en charge sur la période d'acquisition des droits l'ensemble des avantages ou rémunérations, présents et futurs, accordés par l'entreprise à son personnel ou à un tiers.

L'effectif du Groupe au 30 juin 2012 est de 25 personnes, dont 24 personnes au sein de la société Tour Eiffel Asset Management et 1 personne au sein de la Société de la Tour Eiffel.

Le Groupe comptabilise les écarts actuariels en résultat.

Au 30 juin 2012, le Groupe n'a pas revalorisé le montant des engagements de retraite représentatifs de prestations définies.

Les hypothèses de valorisation (identiques au 31 décembre 2011) sont les suivantes :

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

La provision pour indemnités liées aux retraites s'élève à 152 K€

Paiements fondés sur des actions

Le Groupe a mis en place un plan de rémunération qui est dénoué en instruments de capitaux propres (options sur actions et actions gratuites). La juste valeur des services rendus en échange de ces instruments est comptabilisée en charges sur la durée d'acquisition des droits en contrepartie des réserves sur la base de la valeur des instruments au moment de leur attribution.

Aucune charge n'est en fine comptabilisée lorsque l'octroi des instruments est soumis à une condition autre qu'une condition de marché qui ne sera pas remplie.

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

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

2.16 Dettes avec différés de paiement

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

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

2.17 Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal du groupe

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

Imposition différée

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

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

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

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

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

La société a considéré que la nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée (CVAE) relève de l'activité opérationnelle. A ce titre, la contribution qualifiée de charge opérationnelle ne rentre pas dans le champ d'application d'IAS 12.

Aménagement du régime SIIC

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

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

Sur la base de l'actionnariat au 30 juin 2012, la société ne devrait pas être amenée à acquitter de prélèvement sur ses distributions.

2.18 Reconnaissance des produits

Conformément à la norme IAS 18 « Revenus », les produits des activités ordinaires correspondent à des entrées brutes d'avantages économiques dont bénéficie l'entreprise au cours de l'exercice qui conduisent à des accroissements de capitaux propres autres que ceux issus des apports effectués par les associés ou actionnaires.

Les produits des activités ordinaires correspondent principalement pour le Groupe à des revenus des locations des immeubles de placement.

Les baux actuellement signés par le Groupe, y compris les baux à construction, répondent à la définition de location simple telle que le définit la norme IAS 17.

L'application de la norme IAS 17 a pour effet de procéder à l'étalement sur la durée ferme du bail des conséquences financières de toutes les clauses prévues au contrat de bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue.

Les produits des loyers des immeubles de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont acquis.

2.19 Solde net des ajustements de valeur

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

2.20 Autres produits et charges d'exploitation

Les « autres produits et charges d'exploitation » correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents visés au § 28 du « IASB Framework », tel que par exemple :

- Une plus ou moins-value de cession d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Une dépréciation d'actifs non courants corporels ou incorporels,
- Certaines charges de restructuration,
- Une provision relative à un litige majeur pour l'entreprise.

2.21 Contrats de location-financement

Dans ces contrats de location-financement, le Groupe (bailleur) a transféré au preneur quasi-totalité des risques et avantages liés à l'actif ; le bailleur conserve le droit de créance que lui confère le financement consenti au preneur.

Le bailleur comptabilise sa créance pour un montant égal à la somme actualisée des paiements minimaux de la location-financement majorée de toute valeur résiduelle non garantie revenant au bailleur, au taux implicite du contrat. (IAS17.4).

Les règlements sont ventilés entre le remboursement de la créance et les produits financiers

Les informations sur les règlements futurs ne sont pas communiquées en raison de leur caractère immatériel.

2.22 Distribution de dividendes

Les distributions de dividendes aux actionnaires de la Société sont comptabilisées en tant que dette dans les états financiers du Groupe au cours de la période durant laquelle les dividendes sont approuvés par les actionnaires de la Société.

3. Périmètre de consolidation

3.1 Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Juin 2012	% d'intérêt Déc. 2011	Date d'entrée dans le périmètre
SA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	572 182 269	Société Mère			
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES	419 127 287	I.G.*	100%	100%	Décembre 2003
SCI NOWA	443 080 379	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI MARCEAU BEZONS	429 665 672	I.G.*	100%	100%	Juin 2004
SCI ARMAN F02	444 978 076	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI DES BERGES DE L'OURCQ	478 726 565	I.G.*	100%	100%	Septembre 2004
SCI CHAMPIGNY CARNOT	479 586 893	I.G.*	100%	100%	Novembre 2004
SCI COMETE	479 576 761	I.G.*	100%	100%	Décembre 2004
SCI ETUPES DE L'ALLAN	480 601 038	I.G.*	100%	100%	Janvier 2005
SCI CAEN COLOMBELLES	482 598 133	I.G.*	100%	100%	Mai 2005
SAS LOCAFIMO (1)	692 031 149	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE (1)	388 323 909	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI BOTARDIERE (1)	397 968 207	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE (1)	403 104 458	T.U.P le 30 juin 2012		100%	Décembre 2005
TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT	380 757 807	I.G.*	100%	100%	Mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	I.G.**	100%	100%	Juin 2006
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	IG*	100%	100%	Juillet 2006
SCI VELIZY TOPAZ	328 223 706	IG**	100%	100%	Décembre 2006
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG*	100%	100%	Décembre 2008
SCI MONTROUGE ARNOUX	530 651 181	IG*	100%	100%	Février 2011

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

* : Intégration Globale

** : acquisitions considérées comme des acquisitions d'actifs conformément au § 2.3.2

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France et ont une adresse commune : 20-22, Rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris

3.2 Variation de périmètre

La SCI Paris Charonne a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société Locafimo en date du 30 juin 2012.

4. Gestion des risques financiers

Risques de marché

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

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

Pour les placements effectués par la société de la Tour Eiffel, la société n'a enregistré aucune perte sur ses placements en Sicav notamment suite à la crise des subprimes. En effet, les véhicules de placement utilisés sont liquides, sécurisés et peu volatils. Ce qui permet de les classer en Trésorerie et équivalent de trésorerie.

Au 30 juin 2012, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 544,8 M€ composée de 277,8 M€ à taux fixe (après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe qui se montent à 277,8 M€) et 267 M€ à taux variable, couverts à hauteur de 262,1 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, au 30 juin 2012, le risque de taux de la dette est couvert à 99,1 %.

Sur la base de la dette au 30 juin 2012, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 2,3 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 1,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent, après effet des couvertures.

Risques sur actions auto-détenues

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

Sur la base du nombre de titres détenues au 30 juin 2012, soit 93 279 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,37 M€

Risque de contrepartie

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité anticipé selon différents cas et, à chaque fois, sous certaines conditions précisément définies.

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

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

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

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

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : couverture des frais financiers du 2^{ème} trimestre 2012 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 2^{ème} trimestre 2012 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

Financement et principaux covenants bancaires au 30 juin 2012

en M€	Dette bancaire consolidée au 30/06/2012	Covenants bancaires		Derniers ratios publiés		Echéance	Immeuble financé
		LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR		
Société Générale / BECM	42,2	65%	145%	46,8%	189%	15/04/2018	Portefeuille « La Poste »
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	47,1	65%	110%	47,3%	140%	28/03/2017	Massy Ampère & Montpellier
Société Générale	12,2	NA	110%	NA	178%	14/01/2015	Amiens & St Cloud
PBB (ex HRE)	317,7	72,5%	140%	65,1%	417%	30/06/2013	Locafimo
Banque Allemande	8,9	72%	176%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Berges de l'Ourcq
	21,1	53%	192%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Comète-Plessis
	20,3	63%	159%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Champigny Carnot
	12,5	58%	178%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Jean Jaurès
	16,0	52%	233%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Caen Colombelles
	10,8	70%	148%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Etupes de l'Allan
	6,0	60%	159%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Grenoble Polytec
	19,6	56%	150%	NA (*)	NA (*)	26/06/2019	Rueil National
Crédit Agricole IdF	7,9	70%	115%	NA (*)	NA (*)	29/06/2027	Vélizy Energy II
Crédit Foncier	2,6	65%	110%	NA (*)	NA (*)	30/06/2018	Montrouge Arnoux
Total	544,8						

(*) Non Applicable – nouveau financement – aucun ratio publié au 30 juin 2012.

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2012 est conforme aux engagements du Groupe au titre de ses contrats de financement.

5. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Estimations et hypothèses comptables déterminantes

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

Evaluation des immeubles

Le Groupe fait réaliser l'évaluation de son patrimoine par des experts indépendants qui utilisent des hypothèses de flux futurs et de taux qui ont un impact direct sur les valeurs.

Compte tenu du caractère estimatif inhérent à ces évaluations, il est possible qu'en cas de cession ultérieure, le prix de cession diffère des dites évaluations.

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

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif (tels que les dérivés négociés de gré à gré) a été communiquée par l'établissement émetteur.

La mesure des instruments dérivés est réalisée à partir de données dérivées de prix observables directement sur des marchés actifs et liquides (second niveau de la hiérarchie des justes valeurs).

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

NOTE 1 : Actifs Corporels

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
Exercice clos le 31.12.11			
Solde net à l'ouverture	-	369	369
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	136	136
Cessions	-	(65)	(65)
Reclassement	-	59	59
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(89)	(89)
Solde net à la clôture		410	410
Au 31.12.11			
Brut	-	861	861
Amortissement cumulé	-	(451)	(451)
Valeur nette comptable	-	410	410
Arrêté du 30.06.12			
Solde net à l'ouverture	-	410	410
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	7	7
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(42)	(42)
Solde net à la clôture	-	375	375
Au 30.06.12			
Brut	-	868	867
Amortissement cumulé	-	(493)	(492)
Valeur nette comptable	-	375	375

NOTE 2 : Immeubles de placement

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Immeubles de placement
Clôture au 31.12.2011	
Solde net à l'ouverture	1.004.809
Acquisitions	13.504
Dépenses ultérieures	4.441
Cessions	(20.100)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(8.916)
Variation de périmètre	-
Autres mouvements	(333)
Effet juste valeur (résultat)	3.109
Solde net à la clôture	990.296
Clôture du 30.06.2012	
Solde net à l'ouverture	990.296
Acquisitions	-
Dépenses ultérieures	6.536
Cessions (*)	(44.660)
Reclassement	-
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(13.052)
Variation de périmètre	-
Effet juste valeur (résultat)	(1.482)
Solde net à la clôture	937.638

(*) Les cessions ont été les suivantes :

- 18.200K€: immeuble de la SCI De Brou cédé le 11 juin,
- 11.120K€: immeuble de la SCI Cogolin Gaou cédé le 11 juin,
- 7.340K€: immeuble de la SCI De La Crau cédé le 11 juin,
- 3.000K€: immeuble de la SCI La Rivière Giraudière cédé le 12 juin,
- 5.000K€: immeuble de la SCI Botardière cédé le 12 juin,

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

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

NOTE 3 : Ecart d'acquisition

(En k€)	Comète	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo (1)	Total des écarts d'acquisition
Clôture au 31.12.11					
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-
Au 31.12.11					
Brut	2.350	1.873	262	20.014	24.499
Provisions cumulées	(2.350)	(1.873)	(262)	(20.014)	(24.499)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-
Clôture au 30.06.12					
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	(2.446)	-
Provisions	-	-	-	2.446	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-
Au 30.06.12					
Brut	2.350	1.873	262	17.568	22.053
Provisions cumulées	(2.350)	(1.873)	(262)	(17.568)	(22.053)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-

- (1) L'écart d'acquisition et la provision correspondante de Locafimo ont diminué pour un montant de 2.246K€, essentiellement suite à la cession des immeubles des SCI Botardière et Rivière Giraudière.

NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
Clôture au 31.12.2011			
Solde net à l'ouverture	-	764	764
Acquisitions	-	5	5
Cessions	-	(11)	(11)
Amortissement	-	(739)	(739)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
Solde net à la clôture	-	19	19
Au 31.12.2011			
Brut	-	4.234	4.234
Amortissement cumulé	-	(4.215)	(4.215)
Valeur nette comptable	-	19	19
Clôture au 30.06.2012			
Solde net à l'ouverture	-	19	19
Acquisitions	-	12	12
Cessions	-	(6)	(6)
Sortie d'amortissement sur cessions	-	6	6
Amortissement	-	(4)	(4)
Reclassement	-	-	-
Solde net à la clôture	-	27	27
Au 30.06.2012			
Brut	-	4.240	4.240
Amortissement cumulé	-	(4.213)	(4.213)
Valeur nette comptable	-	27	27

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

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

Le contrat d'Asset Management constaté lors de l'entrée d'Awon Asset Management (renommée Tour Eiffel Asset Management le 1^{er} septembre 2010) dans le périmètre de consolidation (en 2006) est intégralement amorties depuis le 31 décembre 2011.

NOTE 5 : Actifs financiers

Actifs financiers non courants – Nature

(En k€)	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
Clôture au 31.12.2011						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.546	1.545	-	3.093
Augmentations	-	-	-	16.844	-	16.844
Reclassement (1)	(2)	-	(1.027)	-	-	(1.027)
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(17.967)	-	(17.967)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	(475)	-	-	(475)
Solde net à la clôture	-	-	44	422	-	466
Clôture au 30.06.2012						
Solde net à l'ouverture	-	-	44	422	-	466
Augmentations	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	(3)	-	-	(3)
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	(41)	-	-	(41)
Solde net à la clôture	-	-	-	422	-	422

(1) En 2011 : 489K€reclassé en instruments financiers courants et 538K€en dettes financières non courantes.

Autres actifs courants – Nature

(En k€)	Valorisation des CAP et SWAP
Clôture au 31.12.2011	
Solde net à l'ouverture	-
Augmentations	-
Reclassement (1)	489
Diminutions	-
Effet juste valeur (résultat)	(289)
Solde net à la clôture	240
Clôture au 30.06.2012	
Solde net à l'ouverture	240
Augmentations	-
Reclassement	3
Diminutions	-
Effet juste valeur (résultat)	(127)
Solde net à la clôture	116

Instruments dérivés :

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

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

Les justes valeurs sont fournies par les établissements émetteurs.

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

L'ajustement de la juste valeur au 30 juin 2012 se traduit par un impact financier négatif global en autres produits et charges financiers de (295)K€:

- impact financier négatif de 41K€ en charges financières lié à la variation de juste valeur des dérivés actifs non courants
- impact financier négatif de 122K€ en charges financières lié à la variation de juste valeur des dérivés actifs courants
- impact financier négatif de 127K€ en produits financiers des dérivés passifs (cf Note 11).

Les principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 30 juin 2012

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K€
CAP	25-03-2010	02-06-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2%	1
CAP	13-07-2011	13-07-2011	30-06-2013	15.000	Euribor 3 mois	2%	2
CAP	04-09-2006	04-09-2006	03-12-2012	55.670	Euribor 3 mois	5%	113
TOTAL							116

NOTE 6 : Actifs destinés à être cédés

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
Clôture du 31.12.11	
Solde net à l'ouverture	17.320
Transfert net en provenance des immeubles de placement	8.916
Acquisitions	-
Cessions	(17.320)
Solde net à la clôture	8.916
Clôture du 30.06.12	
Solde net à l'ouverture	8.916
Transfert net en provenance des immeubles de placement	13.052
Acquisitions	-
Cessions	(4.106)
Effet juste valeur (résultat)	(235)
Solde net à la clôture	17.627

Les cessions de l'exercice 2012 correspondent à :

- 3.731K€ des immeubles de la SCI Marceau Bezons,
- 375K€ du bâtiment A du Parc Cadéra Nord de Locafimo

Le solde correspond :

- aux bâtiments E, F et J du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo,
- à l'immeuble d'Amiens de la Société de la Tour Eiffel,
- à un immeuble de Caen de la SCI Caen Colombelle,
- au bâtiment du 12 rue Paul Langevin à Herblay de Locafimo,
- à la clinique Lyon Lilas situé à Lyon de Locafimo

NOTE 7 : Clients et comptes rattachés

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	31 déc. 2011
Brut	22.514	19.955
Provisions	(1.294)	(1.269)
Total net clients et comptes rattachés	21.220	18.686

NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation

(En k€)	30 juin 2012	31 déc. 2011
	Net	Net
- Avances et acomptes versés	749	88
- Personnel et comptes rattachés	69	14
- Créances sur l'Etat (1)	4.669	4.689
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	651	52
- Charges constatées d'avance	1.958	864
- Autres créances (2)	4.846	3.868
Total valeur brute	12.942	9.575
- Provisions sur autres créances	(2.016)	(2.016)
TOTAL	10.926	7.559

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

(2) Ce montant est composé essentiellement :

- en 2011 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo, et de 733K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Porte des Lilas et Vélizy Topaz
- en 2012 : de 2.016K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo, de 841K€ d'appels de fonds chez Locafimo, Champigny, Société de la Tour Eiffel et Comète et de 654K€ de frais de notaire lié au refinancement.

NOTE 9 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont composées principalement de SICAV monétaires évaluées à leur cours de clôture.

(En k€)	30 juin 2012	31 déc. 2011
Valeurs mobilières de placement	6.628	8.900
Disponibilités	10.953	7.463
Total Trésorerie active	17.581	16.363
Solde créditeurs de banque (Note 12)	(1)	(1)
Trésorerie nette du tableau des flux de trésorerie	17.580	16.362

NOTE 10 : Capital et primes liées au capital

1) Composition du capital social

	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (En €)	Montant du capital (En k€)	Valeur de la prime d'émission (En k€)	TOTAL (En k€)
Au 31 décembre 2010	5.592.284	5	27.961	34.478	62.439
Augmentation de capital	143.988	5	720	7.469	8.189
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	5.736.272	5	28.681	41.947	70.628
Augmentation de capital (1)	183.416	5	917	4.813	5.730
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2012	5.919.688	5	29.598	46.760	76.358

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

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

- l'option du paiement du solde du dividende en actions 2011, dont la distribution a été décidée par le Conseil d'administration du 24 mai 2012 et conformément à la décision du Président Directeur Général en date du 21 juin 2012.

2) Emission d'options sur actions

Les conditions

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

Attribuées en 2008

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

Le prix d'exercice est fixé à 32,87 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 11 décembre 2008. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Attribuées en 2009

Il a été accordé au cours de l'exercice 28 427 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 45,95 euros.

Toutes les options peuvent être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 15 octobre 2009. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Le 15 Octobre 2009, le conseil d'administration a décidé de procéder à un ajustement du nombre d'options de souscription ou d'achat des actions antérieurement attribuées aux mandataires sociaux et salariés pour tenir compte de la distribution d'une partie de la prime d'émission décidée par l'assemblée générale ordinaire du 15 octobre 2009.

Le 10 mars 2010, les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'action, attribuées en 2006 et 2007, ont renoncé aux plans suivants :

- plan 2 : 29 594 options accordés le 22 mars 2006
- plan 3 : 9 603 options accordés le 15 mai 2006
- plan 4 : 135 064 options accordés le 14 septembre 2006
- plan 5 : 24 182 options accordés le 29 mars 2007
- plan 6 : 26 931 options accordés le 16 octobre 2007

Le 20 mai 2010, le conseil d'administration a décidé de procéder à un ajustement du nombre d'options de souscription ou d'achat des actions antérieurement attribuées aux mandataires sociaux et salariés pour tenir compte de la distribution d'une partie de la prime d'émission décidée par l'assemblée générale ordinaire du 20 mai 2010.

En date du 18 Mai 2011, le Conseil d'Administration a constaté la réalisation d'une augmentation de capital de 7.500€ résultant de l'exercice de la levée de 1 500 options de souscription d'actions autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 Mars 2007. La prime d'émission constatée lors de cette levée d'option s'élève à 41.805€

Estimation de la valeur des options

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

(En k€)	30 juin 2012		31 décembre 2011	
	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)	Prix d'exercice moyen (en euros par action)	Options (en unité)
Au 1^{er} janvier	40,71	55.941	43,47	61.554
Octroyées	-	-	-	-
Caduques	-	-	-	-
Exercées	-	-	-	1.500
Ajustement post distribution	-	-	-	-
Echues	-	816	-	4.113
A la clôture	39,62	55.125	40,71	55.941

Sur les 55 125 options en circulation au 30 juin 2012, 55 125 options pouvaient être exercées.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Etat	Date de levée	Prix d'exercice ajusté de l'option	Prix du sous-jacent	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
11/12/2008	En cours	11/12/2013	32,87€	14,90€	69%	3,00%
15/10/2009	En cours	15/10/2014	45,95€	36,44€	60%	2,60%

3) Attribution d'actions gratuites

Les conditions

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

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

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

Concernant, celles octroyées aux dirigeants, deux conditions de performance non cumulatives devront être réalisées :

- 2/3 des actions seront attribués si les fonds propres de STE ont été renforcés et la dette bancaire refinancée dans des conditions favorables
- 1/3 des actions sera attribué si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, est supérieure à la date de l'acquisition d'au moins 5% à la moyenne des trois derniers exercices.

La juste valeur des actions gratuites attribuées durant l'exercice 2011 ressort à 600.855 euros. Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 30,04 €

Au 30 juin 2012, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 135 milliers d'euros.

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

30 juin 2012		
<i>(En €)</i>	Prix d'exercice (en euros par action)	Actions gratuites (en unité)
Au 1^{er} janvier	-	-
Octroyées	-	20.000
Attribuées	-	-
A la clôture	-	20.000

NOTE 11 : Emprunts et dettes financières

Emprunts et dettes financières – Variations par nature

(En k€)	Situation au 31.12.201 1	Augmenta- tions (1)	Diminu- tions (1)	Juste valeur	Reclasseme- nt (2)	Autres (3)	Situation au 30.06.201 2
Emprunt bancaires	572.131	122.911	(157.640)	-	(318.704)	-	218.698
- Dettes sur CAP et SWAP	12.056	-	-	(1.130)	(135)	-	10.791
- Dépôts et caution. reçus	9.538	572	(1.255)	-	-	-	8.855
Total autres passifs financiers	21.594	572	(1.255)	(1.130)	(135)	-	19.646
Total des dettes non courantes	593.725	123.483	(158.895)	(1.130)	(318.839)	-	238.344
- Emprunt bancaires	19.496	4.235	(16.326)	-	318.704	-	326.109
- Intérêts courus	2.521	1.124	(2.316)	-	-	-	1.329
- Concours bancaires	1	-	-	-	-	-	1
Total des emprunts et dettes financières à moins d'un an	22.018	5.359	(18.642)	-	318.704	-	327.439
- Dettes sur CAP et SWAP	234	-	(126)	1.257	135	4	1.504
- Dépôts et caution. reçus	630	-	(589)	-	-	-	41
Total autres passifs financiers	864	-	(715)	1.257	135	4	1.545
Total des dettes non courantes	22.882	5.359	(19.357)	1.257	318.839	4	328.984
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	616.607	128.842	(178.252)	127	-	4	567.328

(1) En date du 26 juin 2012, le groupe a procédé au refinancement de sa dette bancaire initialement contractée auprès de la banque RBS, au profit de la banque SAAR, banque franco-allemande.

(2) Dont 318.101K€ liés à Locafimo

(3) Dont effet d'actualisation / désactualisation

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

(En M€)	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	277,8	267,0	544,8

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,2 % au 30 juin 2012.

La dette totale à taux fixe ressort à 277,8 M€ après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe.

Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 267 M€ est couverte à hauteur de 262,1 M€ par des instruments de CAP.

Echéances des emprunts bancaires non courants

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	31 décembre 2011
Entre 1 et 5 ans	75.815	501.123
A plus de 5 ans	142.883	71.008
Total	218.698	572.131

Echéancier d'extinction de la dette bancaire globale et des intérêts à payer

<i>(En k€)</i>	Nominal	Intérêts	Total
30 juin 2013	326.109	5.558	331.667
30 juin 2014	6.961	5.145	12.106
30 juin 2015	18.097	4.864	22.961
30 juin 2016	7.109	4.584	11.693
30 juin 2017	43.648	4.226	47.874
30 juin 2018	35.316	3.425	38.741
30 juin 2019	101.670	2.697	104.367
30 juin 2020	334	203	537
30 juin 2021	5.563	568	6.131
Total	544.807	31.270	576.077

Dettes sur CAP et SWAP

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

Principales caractéristiques des instruments financiers passifs détenus au 30 juin 2012 :

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur K€
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	28-03-2013	2.890	Euribor 3 mois	4,53 %	(41)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	9.855	Euribor 3 mois	4,57%	(93)
SWAP	01-01-2010	01-01-2010	01-04-2014	39.640	Euribor 3 mois	4,34%	(2.998)
SWAP	06-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	8.711	Euribor 3 mois	4,36%	(811)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	3.528	Euribor 3 mois	4,20%	(329)
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1,60%	(538)
SWAP	01-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	1,65%	(338)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	9.000	Euribor 3 mois	2,15%	(362)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	21.400	Euribor 3 mois	2,15%	(861)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	20.650	Euribor 3 mois	2,15%	(831)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	12.650	Euribor 3 mois	2,15%	(509)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	16.250	Euribor 3 mois	2,15%	(595)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	11.000	Euribor 3 mois	2,15%	(442)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	6.050	Euribor 3 mois	2,15%	(243)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	25-06-2019	19.900	Euribor 3 mois	2,15%	(800)
SWAP	28-03-2012	28-06-2013	30-06-2018	13.340	Euribor 3 mois	1,91%	(322)
SWAP	10-04-2012	28-09-2012	29-09-2017	8.000	Euribor 3 mois	1,50%	(141)
Collar/Tunnel	05-05-2011	01-07-2011	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2%/3%	(382)
Collar/Tunnel	26-04-2011	28-04-2011	15-04-2016	17.358	Euribor 3 mois	2%/3%	(778)
Collar/Tunnel	26-04-2011	02-05-2011	15-04-2016	17.358	Euribor 3 mois	2%/3%	(769)
TOTAL							(12.183)
Dette CAP Locafimo							(112)
TOTAL							(12.295)

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

(En k€)	Provision pour litige salarié	Provision pour risque de non remboursement des assurances	Provisions pour indemnités de départ en retraite	Autres provisions pour charge	Autres provisions pour charge	Total
Situation au 31.12.2011	-	142	152	-	-	294
Dotations	-	64	-	-	-	64
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Solde à la clôture 30.06.2012	-	206	152	-	-	358

(En k€)	30 juin 2012		31 décembre 2011	
	A long terme	A moins d'un an	A long terme	A moins d'un an
Provision pour litige salarié	-	-	-	-
Provision pour risque sur locataires Locafimo	206	-	142	-
Provisions pour indemnités de départ en retraite	152	-	152	-
Autres provisions pour charge	-	-	-	-
Solde net à la clôture	358	-	294	-
Total par période	358		294	

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

Nature (En k€)	30 juin 2012	31 décembre 2011
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
TOTAL des dettes fiscales non courantes	-	-
Dettes sociales	1.085	1.100
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	-	-
Autres dettes fiscales (TVA collectée)	11.251	7.145
TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes	12.336	8.245
TOTAL	12.336	8.245

NOTE 14 : Impôts différés

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

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

NOTE 15 : Dettes fournisseurs et autres dettes

Nature (En k€)		30 juin 2012	31 décembre 2011
Dettes fournisseurs		6.543	4.473
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	(1)	553	5.261
Compte courant passif		-	-
Jetons de présence		65	120
Avances et acomptes reçus		691	448
Clients créditeurs		1.410	597
Autres dettes d'exploitation	(2)	752	1.011
Produits constatés d'avance	(3)	18.350	18.720
TOTAL		28.364	30.630
Autres passifs long terme			
Produits constatés d'avance	(4)	280	290
Autres dettes d'exploitation		90	-
TOTAL		370	290

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

- Locafimo pour 425 K€
- Vélizy Topaz pour 97 K€

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

(3) Ce poste est composé principalement au 30 juin 2012 des produits constatés d'avance sur les loyers du 2ème trimestre 2012.

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

- Jaurès 40 K€
- Rueil 180 K€
- Porte des Lilas 20 K€
- Champigny Carnot 40K€

NOTE 16 : Chiffre d'affaires

Analyse comparative par nature

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Produits de location	35.017	34.670
Autres produits locatifs ⁽¹⁾	6.335	6.360
Total du chiffre d'Affaires	41.352	41.030

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

Analyse sectorielle : (en référence au § 2.4)

L'activité du Groupe Tour Eiffel est mono secteur : l'immobilier de bureaux, de locaux industriels et d'activités en France.

Loyers à recevoir au titre de baux en portefeuille

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
<i>Montant des paiements minimaux futurs</i>		
A moins d'un an	69.479	66.484
A plus d'un an et moins de cinq ans	206.274	200.667
A plus de cinq ans	64.064	73.577
Total des paiements futurs	339.817	340.728
Montant des produits de locations constatés dans le résultat à la clôture	35.017	34.670

NOTE 17 : Achats consommés

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Achats non stockés de matériels et fournitures	(17)	(82)
Total des achats consommés	(17)	(82)

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

Charges de personnel

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
Rémunération du personnel	(1.382)	(1.299)
Charges sociales	(641)	(600)
Charges sur paiements en actions	(135)	-
Total des charges de personnel	(2.158)	(1.899)

Charges externes

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
- Sous-traitance générale	-	(36)
- Locations et charges locatives	(3.223)	(3.138)
- Entretien et réparations	(259)	(757)
- Primes d'assurance	(591)	(599)
- Divers documentation, séminaires	(26)	(23)
- Personnel extérieur à l'entreprise	-	-
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires ⁽¹⁾	(2.999)	(2.069)
- Pub, publication, relations publiques	(204)	(86)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(4)	(2)
- Déplacements, missions et réceptions	(102)	(130)
- Frais postaux et de télécommunications	(28)	(38)
- Services bancaires et assimilés	(194)	(116)
- Autres services extérieurs	(108)	(243)
Total des charges externes	(7.738)	(7.237)

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

Impôts et taxes

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
Taxes foncières	(3.269)	(3.419)
Autres impôts et taxes	(1.599)	(1.244)
Total des impôts et taxes	(4.868)	(4.663)

NOTE 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(4)	(375)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(42)	(33)
TOTAL Dot-Rep / Amortissements	(46)	(408)
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	(24)	-
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	(64)	-
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
TOTAL Dot-Rep / Provisions	(88)	-

NOTE 20 : Solde net des ajustements de valeur

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
- Immeubles de placement	(1.482)	158
- Actifs destinés à être cédés	(235)	-
- Ecart d'acquisition.	-	-
TOTAL	(1.717)	158

NOTE 21 : Autres produits et charges d'exploitation

(En k€)	30 juin 2012	30 juin 2011
- Produits divers de gestion courante	200	66
- Produits sur cession d'immeubles de placement (1)	46.963	-
- Produits sur cession des actifs destinés à être cédés (1)	4.375	2.950
Autres produits d'exploitation	51.538	3.016
- Charges diverses de gestion courante	(259)	(71)
- Valeur des immeubles de placement (1)	(44.660)	-
- Valeur des immeubles destinés à être cédés (1)	(4.106)	(2.920)
- Autres charges exceptionnelles	(4)	(3)
Autres charges d'exploitation	(49.029)	(2.994)

(1) Les cessions concernent les immeubles de la SCI De Brou, de la SCI Cogolin Gaou, de la SCI De La Crau, de la SCI La Rivière Giraudière, de la SCI Botardière, de la SCI Bezons et le bâtiment A du Parc Cadéra Nord de Locafimo.

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

(En k€)	Immeubles de placement ayant généralisé des produits locatifs	Immeubles de placement n'ayant pas généralisé des produits locatifs
Produits locatifs	35.017	-
Charges opérationnelles directes ⁽¹⁾	4.749	2.860

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

NOTE 22 : Coût de l'endettement financier net

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
- Revenus des valeurs mobilières de placement	58	49
- Revenus de prêts	-	-
Total des produits de trésorerie et équivalents	58	49
- Intérêts sur opérations de financement	(10.637)	(11.501)
Total des coûts de l'endettement financier brut	(10.637)	(11.501)
TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET	(10.579)	(11.452)

NOTE 23 : Autres produits et charges financiers

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
- Autres produits financiers	(1) 5.580	5.818
- Produits des cessions de titres	-	-
Total des autres produits financiers	5.580	5.818
- Abandons de créances accordés	-	-
- Autres charges financières	(1) (5.890)	(712)
- Valeur nette comptable des titres cédés	-	-
Total des autres charges financières	(5.890)	(712)
TOTAL	(310)	5.106

(1) Dont (296)K€ d'ajustement de valeur des instruments financiers au 30/06/12 contre 5.813K€ au 30/06/2011.

NOTE 24 : Impôts sur les résultats

<i>(en K€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Impôt courant	(9)	(1)
Impôts différés	-	-
Total	(9)	(1)

NOTE 25 : Résultat de base par action

Résultat de base

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

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Résultat de l'exercice	16.331	20.574
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	5.651.501	5.506.547
Résultat de base par action (€par action)	2,89	3,74

Résultat dilué

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

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Résultat de l'exercice	16.331	20.574
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	5.686.993	5.521.811
Résultat dilué par action (€par action)	2,87	3,73

Instruments dilutifs

Le nombre d'actions au 30 juin 2012 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	5 919 688	5 919 688
Stock-options	4 287	4 287
Actions gratuites	20 000	20 000
Actions propres	(93 279)	(93 279)
TOTAL	5 850 696	5 850 696

NOTE 26 : Distribution

L'assemblée générale a décidé la distribution d'un dividende de 2,1 € par action pour un montant total de 11.850.166€ dont 5.729.916€ sous forme d'actions et 6.120.250€ en numéraire. Cette distribution a été mise en paiement le 25 juin 2012.

NOTE 27 : Parties liées**Rémunérations des principaux dirigeants**

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

<i>(En k€)</i>	30 juin 2012	30 juin 2011
Salaires et autres avantages à court terme	360	360
Jetons de présence	79	60
Paiements fondés sur les actions (stock-option)	135	-
TOTAL	574	420

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

Parties liées

Les honoraires versés à Bluebird Investissement, partie liée, s'élèvent à 335K€ au titre de l'exercice 2012. Ce montant est identique à celui versé au cours de l'exercice 2011.

NOTE 28 : Engagements hors bilan**1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé*****Engagements donnés :***

Aucun engagement donné.

Engagements reçus :

Aucun engagement reçu.

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2012	31 décembre 2011
Lignes de crédit non utilisées	-	-	-	-
Nantissements de titres				
- parts Champigny Carnot	26/06/2012	25/06/2019	20.650	-
- parts Jaurès	26/06/2012	25/06/2019	12.650	-
- parts Caen	26/06/2012	25/06/2019	16.250	-
- parts Etupes	26/06/2012	25/06/2019	11.000	-
- parts Locafimo	27/12/2005	30/06/2013	318.101	352.935
- parts Grenoble Pont d'Oxford	26/06/2012	25/06/2019	6.050	-
- parts Rueil National	26/06/2012	25/06/2019	19.900	-
- parts Comète	26/06/2012	25/06/2019	21.400	-
- parts de Berges de l'Ourcq	26/06/2012	25/06/2019	9.000	-
- parts Nowa détenue par Jaurès	15/04/2011	15/04/2018	83	83
			435.084	353.018
Privilège de prêteur de deniers	-	-	139.925	126.257
Caution réelle	-	-	3.030	2.130
Convention cadre				
- entre STE et RBS	30/11/2004	-	-	123.758
- entre STE et Natixis	31/03/2010	-	-	13.140
			-	136.898

Engagements reçus :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2012	31 décembre 2011
Caution locataire			2.610	2.610
Caution solidaire				
- société F2Arman	22/01/2003	-	49.222	49.222
- société Rueil	26/09/2008	-	32.317	32.317
- STE	03/02/2011	-	-	478
- divers autres sociétés	-	-	369	369
			81.908	82.386
Nantissement	-	-	200	200
Garantie financière d'achèvement				
- société Porte des Lilas	12/12/2008	-	-	-
- société Montrouge	04/03/2011	-	23.504	23.504
- divers autres sociétés	-	-	-	997
TOTAL			23.504	24.501

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

Engagements donnés :

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2012	31 décembre 2011
Hypothèques (valeur nette comptable)				
- L'immeuble d'Arman F2	28/03/2008	28/03/2017	25.250	25.250
- les immeubles de Nowa	15/04/2011	15/04/2018	42.946	43.480
- l'immeuble de Caen	26/06/2012	25/06/2019	2.442	3.519
- l'immeuble de Champigny	26/06/2012	25/06/2019	3.407	1.151
- l'immeuble de Comète	26/06/2012	25/06/2019	3.531	-
- l'immeuble de Grenoble Pont d'Oxford	26/06/2012	25/06/2019	998	-
- l'immeuble de Ourcq	26/06/2012	25/06/2019	1.552	-
- l'immeuble de Rueil National	26/06/2012	25/06/2019	3.283	-
- l'immeuble Energy II de STE	29/06/2012	29/06/2027	8.000	-
- l'immeuble de Etupes	26/06/2012	25/06/2019	1.815	10.750
- l'immeuble Montrouge	15/04/2011	30/06/2018	18.830	18.830
- l'immeuble de Jaurès	26/06/2012	25/06/2019	2.087	12.532
- les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/2009	30/06/2013	352.935	352.935
			467.076	468.447
Promesses / Acte de vente			-	-
Engagement à l'égard du constructeur			-	-
Garantie locative			-	89

Engagements reçus :

<i>(En k€)</i>	Date de départ	Date d'échéance	30 juin 2012	31 décembre 2011
Garantie de loyer	-	-	1.708	1.581
Promesse de vente				
- Bâtiment E Parc des Tanneries	23/06/2011	23/12/2012	1.400	1.400
- Bâtiment F Parc des Tanneries	30/03/2012	02/07/2012	850	-
- Bâtiment J Parc des Tanneries	17/04/2012	17/10/2012	705	-
- Bâtiment situé au 12 Paul Langevin Herblay	29/05/2012	15/09/2014	2.530	-
- Résidence Médicalisée Lyon Lilas	21/06/2012	21/09/2012	6.130	-
- Immeuble situé à Bezons	23/12/2011	2012	-	4.000
- Immeuble situé à Amiens	03/02/2011	28/02/2013	3.225	3.410
- Immeuble situé à Caen	27/06/2012	30/01/2013	2.900	-
			17.740	8.810

NOTE 29 : Evènements postérieurs à la clôture

Néant

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2012

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

Société Anonyme au capital de 29 598 440 euros

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

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale 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 de la **société de la Tour Eiffel**, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du 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, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés 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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 25 juillet 2012

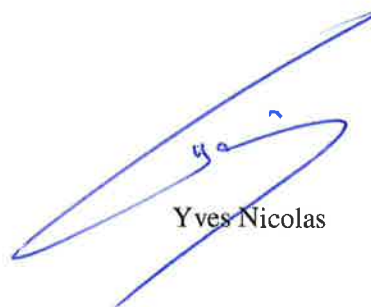
Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA



Hélène Kermorgant

PricewaterhouseCoopers Audit



Yves Nicolas



TOUR EIFFEL

Je soussigné, Mark Inch, Président Directeur Général,

Atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2012 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 25 juillet 2012

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'M. Inch', with a horizontal line underneath it.