

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

Société anonyme au capital de € 28.681.360

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

572 182 269 RCS PARIS



**SOCIÉTÉ DE LA
TOUR EIFFEL**

DOCUMENT DE REFERENCE

INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

EXERCICE 2011



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 25 avril 2012, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

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

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

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

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

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



SOMMAIRE

PARTIE 1 - PRESENTATION DU GROUPE	1
<hr/>	
1.1	MESSAGE DES DIRIGEANTS 1
1.2	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE ET TRANSPARENCE 2
1.3	CHIFFRES CLES..... 4
1.3.1	CHIFFRES CLES DE L'ACTIVITE 4
1.3.2	DONNEES BOURSIERES 6
1.4	PROFIL ET ACTIVITES DU GROUPE 8
1.4.1	PROFIL 8
1.4.1.1	HISTORIQUE DU GROUPE 8
1.4.1.2	ORGANIGRAMME DU GROUPE 10
1.4.2	PATRIMOINE IMMOBILIER 11
1.4.2.1	PRESENTATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER 11
1.4.2.2	SYNTHESE DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES JUSQU'A CE JOUR PAR LE GROUPE 16
1.4.2.3	MANDAT DE GESTION DES IMMEUBLES 17
1.5	STRATEGIE..... 18
1.5.1	TENDANCE DU MARCHE IMMOBILIER 18
1.5.2	UNE STRATEGIE EN ADEQUATION AVEC LE MARCHE 19
1.5.2.1	DEVELOPPEMENT 19
1.5.2.2	ARBITRAGES 20
1.5.2.3	FINANCEMENT 20
1.5.3	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT 21
1.5.3.1	VISION D'ENSEMBLE 21
1.5.3.2	LES PARCS EIFFEL 22
1.6	DEVELOPPEMENT DURABLE 24
1.7	RESSOURCES HUMAINES..... 25
1.8	FONDATION D'ENTREPRISE 25
<hr/>	
PARTIE 2 - INFORMATIONS FINANCIERES	26
<hr/>	
2.1	RAPPORT DE GESTION 26
1.	ACTIVITES ET FAITS MARQUANTS 26
1.1	Faits marquants relatifs à l'activité immobilière du Groupe 26
1.2	Faits marquants relatifs au financement de la Société et du Groupe 29
1.3	Autres faits marquants 30
2.	RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS..... 33



TOUR EIFFEL

2.1	Comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel.....	33
2.1.1	Principes et méthodes comptables	33
2.1.2	Analyse des résultats consolidés	33
2.2	Ressources financières	38
2.2.1	Liquidité.....	38
2.2.2	Structure de l'endettement au 31 décembre 2011.....	38
2.2.3	Gestion des risques de marché.....	39
2.2.4	Ratios de structure financière	41
2.3	Expertise du patrimoine et A.N.R.....	42
2.3.1	Présentation du patrimoine du Groupe.....	43
2.3.2	Patrimoine du Groupe.....	44
2.3.3	Actif net réévalué	46
2.4	Comptes sociaux de la Société de la Tour Eiffel.....	49
2.5	Activités des principales filiales.....	51
2.6	Activité en matière de recherche et de développement.....	51
2.7	Délais de paiement	52
3.	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	52
3.1	Composition du Conseil d'administration et de la direction.....	52
3.2	Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration	53
3.3	Mandats exercés par les dirigeants en 2011	54
3.4	Comités spécialisés	59
3.5	Rémunérations des mandataires sociaux et avantages en nature.....	61
4.	PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES	67
4.1	Evénements postérieurs à la clôture	67
4.2	Perspectives	67
4.3	Facteurs de risques et assurances	68
5.	ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL.....	81
5.1	Informations relatives au capital	81
5.1.1	Evolution du capital sur cinq ans.....	81
5.1.2	Opérations d'achat d'actions.....	82
5.2	Actionnariat du groupe.....	83
5.3	Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices	86
5.4	Opérations afférentes aux titres de la Société	87
5.4.1	Rachat	87
5.4.2	Options de souscription ou d'achat d'actions.....	87
5.4.3	Opérations réalisées par les dirigeants	89
5.5	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat	90
6.	INFORMATIONS SOCIALES ET DEVELOPPEMENT DURABLE.....	90
6.1	Organisation sociale.....	90
6.2	Activité de la fondation d'entreprise.....	91
6.3	Rapport de responsabilité sociale et environnementale	92
7.	PRESENTATION DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 24 MAI 2012	109
7.1	Présentation des résolutions à caractère ordinaire.....	109
7.2	Présentation des résolutions à caractère extraordinaire	112
2.2	ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION	114
1.	RAPPORT SPECIAL SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS	114
2.	RAPPORT SPECIAL SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D'ACTIONS	115
3.	TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	116
4.	RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE.....	117
5.	PROJET DE RESOLUTIONS.....	128
6.	AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES.....	139
7.	TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL.....	140
2.3	COMPTES CONSOLIDES	144
2.4	COMPTES SOCIAUX	190
2.5	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	218
2.5.1	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	218
2.5.2	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	220
2.5.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES	222
2.5.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	226

3.1	RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	228
3.1.1	DECLARATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT	228
3.1.1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	228
3.1.1.2	DECLARATION DU RESPONSABLE	228
3.1.2	RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	229
3.1.2.1	COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	229
3.1.2.2	COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	229
3.1.2.3	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	230
3.2	AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE JURIDIQUE.....	230
3.2.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	230
3.2.1.1	DENOMINATION SOCIALE - SIEGE SOCIAL	230
3.2.1.2	FORME JURIDIQUE - LEGISLATION APPLICABLE	230
3.2.1.3	DUREE	231
3.2.1.4	OBJET SOCIAL	231
3.2.1.5	REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES – CODE A.P.E.	231
3.2.1.6	EXERCICE SOCIAL	231
3.3	AUTRES INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT.....	231
3.3.1	EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU CAPITAL ET A L'ACTIONNARIAT.....	231
3.3.1.1	REPARTITION STATUTAIRE DU BENEFICE	231
3.3.2	CAPITAL SOCIAL	232
3.3.2.1	CAPITAL SOCIAL ACTUEL	232
3.3.2.2	CAPITAL AUTORISE NON EMIS	232
3.3.2.3	INSTRUMENTS FINANCIERS NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL	232
3.3.2.4	VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION	232
3.3.2.5	MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION	232
3.3.2.6	NANTISSEMENTS SUR LES TITRES AU NOMINATIF DE LA SOCIETE	232
3.3.3	ACTIONNARIAT	232
3.3.3.1	IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES	232
3.3.3.2	EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DEPUIS LE 1ER JANVIER 2012	233
3.3.4	PACTE D'ACTIONNAIRES.....	233
3.4	AUTRES INFORMATIONS SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	233
3.4.1	EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	233
3.4.1.1	ASSEMBLEES GENERALES	233
3.4.1.2	CONSEIL D'ADMINISTRATION	234
3.4.2	AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION.....	234
3.4.2.1	PRET OU GARANTIE CONSENTI AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	237
3.4.2.2	SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES EN 2011	237
3.4.2.3	CONTRATS LIANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE	237
3.4.2.4	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	237
3.4.2.5	PARTICIPATIONS DIRECTES DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011	238
3.4.2.6	RESTRICTIONS IMPOSEES AUX DIRIGEANTS CONCERNANT LA CESSION DE LEURS TITRES	238



3.4.3	OPERATIONS AVEC LES APPARENTES	238
3.4.3.1	OPERATIONS AVEC DES SOCIETES APPARENTEES	238
3.4.3.2	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011	238
3.4.3.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2009 ET DE L'EXERCICE 2010	238
3.5	AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITE DU GROUPE	239
3.5.1	ENGAGEMENTS HORS BILAN	239
3.5.2	RAPPORTS CONDENSES DES EXPERTS	240
3.5.2.1	BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION	240
3.5.2.2	SAVILLS	248
3.5.2.3	CUSHMAN ET WAKEFIELD EXPERTISE	264
3.5.2.4	CREDIT FONCIER EXPERTISE	276
3.5.3	INFORMATIONS CONCERNANT LES EXPERTS	282
3.5.4	TABLEAU DE PASSAGE RELATIF AUX ECARTS DE VALORISATION	282
3.5.5	DEPENDANCE A L'EGARD DE BREVETS OU LICENCES	282
3.6	EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	283
3.6.1	EVENEMENTS RECENTS INTERVENUS DEPUIS L'ARRETE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2011	283
3.6.2	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	283
3.6.3	PERSPECTIVES D'AVENIR	283
3.7	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	283
3.7.1	RESPONSABLES DE L'INFORMATION	283
3.7.2	CALENDRIER FINANCIER	283
3.7.3	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	284
3.7.4	LIEUX OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS JURIDIQUES	284
3.7.5	DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE	284
3.7.6	INDEX DES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES	284
	ANNEXE A - TABLE DE CONCORDANCE	285
	ANNEXE B - TABLE DE CONCORDANCE AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	294



PARTIE 1 - PRESENTATION DU GROUPE

1.1 MESSAGE DES DIRIGEANTS

Les crises financières se succèdent et l'immobilier résiste. En 2011, en dépit des craintes nées dans la zone euro, l'immobilier d'entreprise français s'est finalement bien porté, avec 16 milliards d'euros de transactions (en hausse de près de 30 % !) et une activité soutenue en matière de location. Avec des taux de vacances raisonnables et des niveaux de loyers qui se maintiennent globalement, la situation est donc loin d'être dramatique du côté de l'activité des foncières. Ce n'est certes pas la croissance qui tire le marché, mais la rationalisation et les économies.

Un phénomène que la Société de la Tour Eiffel a largement anticipé dans sa stratégie, en optant depuis des années pour des immeubles neufs, de qualité, aux standards internationaux et situés en périphérie parisienne ou à proximité des grandes agglomérations de province. En effet, les entreprises recherchent aujourd'hui des immeubles rationnels aux loyers modérés. Avec deux tiers de son patrimoine de moins de 10 ans, neuf ou labellisé (BBC/HQE), la société répond parfaitement à ce besoin croissant des utilisateurs. Qui plus est, la stratégie d'arbitrage vise à se concentrer sur ce type de biens : cela confirme la qualité du patrimoine qui rajeunit chaque année.

Cette anticipation stratégique se traduit dans la réussite en matière de commercialisation enregistrée ces dernières années, notamment en 2011. Avec à la clef un taux d'occupation en nette amélioration à 91 % à fin 2011, de très beaux noms parmi ses quelques 400 locataires et l'absence de défaillance majeure. La société compte également valoriser ses réserves foncières dans les prochaines années.

Cette réussite opérationnelle est bien entendu largement le fait d'une équipe de gestion de grande qualité qui saura aussi contribuer au développement du groupe. Pour profiter au mieux du prochain cycle de croissance, un rajeunissement a d'ailleurs été entamé au niveau du management avec l'annonce du retrait progressif des deux dirigeants fondateurs actuels, assorti de l'arrivée d'un nouveau Directeur Général à compter de septembre 2012. Le Conseil d'Administration a lui aussi été rajeuni et féminisé au cours de l'année 2011.

Dotée d'un patrimoine de grande qualité et de réserves pour sa croissance, d'une équipe talentueuse et motivée, d'un projet de développement soutenu, la Société de la Tour Eiffel dispose de multiples atouts pour continuer à séduire les nombreux actionnaires, institutionnels comme individuels, qui lui accordent leur confiance.



1.2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET TRANSPARENCE

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

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

L'année 2011 a marqué une étape particulièrement importante dans le développement de la gouvernance de la Société de la Tour Eiffel. Le Conseil d'administration, objet d'un renforcement constant ces dernières années, a été en partie renouvelé avec l'arrivée des personnalités de premier plan, Mercedes Erra et Richard Nottage.

La Société a également annoncé, en septembre 2011, le plan de succession de ses dirigeants actuels, Mark Inch et Robert Waterland. Celui-ci va s'opérer dans la continuité et dans une transition progressive avec l'arrivée de Renaud Haberkorn comme Directeur général à partir de septembre 2012. Les deux dirigeants se sont engagés à accompagner le développement de l'entreprise après ce changement de management, Mark Inch comme Président du Conseil d'administration non exécutif et Robert Waterland comme Conseiller immobilier du Groupe.

Composé de huit membres dont une femme qui ont tous une expérience de l'international, le Conseil d'administration s'est réuni six fois en 2011, avec un taux moyen de présence de 98 %.

Les informations relatives au gouvernement d'entreprise sont également détaillées en pages 52 à 60 ainsi que dans le rapport du Président sur le contrôle interne approuvé par le conseil d'administration du 14 mars 2012 et figurant pages 117 à 127.

Conseil d'administration

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

- Mark Inch, administrateur, président et directeur général,
- Robert Waterland, administrateur et directeur général délégué,
- Jérôme Descamps, administrateur et directeur général délégué,
- Renaud Haberkorn, administrateur,
- Philippe Prouillac, administrateur indépendant,
- Aimery Langlois-Meurinne, administrateur indépendant,
- Mercedes Erra, administrateur indépendant,
- Richard Nottage, administrateur indépendant.



Comités consultatifs

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

La composition des comités consultatifs a été modifiée au cours de l'exercice 2011 en raison du renouvellement d'une partie du Conseil d'administration.

Le Comité d'audit est désormais constitué de deux membres, administrateurs indépendants : Philippe Prouillac (Président) et Richard Nottage. Il a pour missions principales de contrôler les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés, de vérifier que la Société est dotée de moyens (comptables, juridiques et d'audit) adaptés à la prévention des risques et des anomalies de gestion des affaires de la Société, de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité d'audit s'est réuni cinq fois avec un taux de présence des membres de 95 %.

Le Comité de nomination et des rémunérations est quant à lui constitué de deux membres, également administrateurs indépendants : Aimery Langlois-Meurinne (Président) et Mercedes Erra. Ses missions principales sont de s'assurer que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la Société, de participer activement à la sélection des nouveaux administrateurs, notamment en organisant une procédure de sélection des administrateurs indépendants, mais aussi d'établir un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au Conseil des solutions de succession en cas de vacance imprévisible.

Ce comité s'est réuni trois fois en 2011 avec un taux de présence de 83 %.

Succession des dirigeants

Le Conseil d'administration a adopté en 2011 la mise en place d'un plan de succession de ses dirigeants fondateurs actuels, Mark Inch (Président et Directeur général) et Robert Waterland (Directeur général délégué), dans un souci de transmission progressive et de pérennité. Ces derniers deviendront respectivement Président du Conseil d'administration et Conseiller immobilier du Groupe à partir du 1er septembre 2012, la Direction générale du groupe étant confiée à cette date à Renaud Haberkorn.

Enfin, Frédéric Maman a été nommé Directeur général délégué à effet au 1er septembre 2012 ; sa nomination en tant qu'administrateur sera proposée à la prochaine Assemblée générale. Jérôme Descamps, Directeur général délégué et administrateur, continue d'assurer la direction financière du Groupe.

Par ailleurs, une première autoévaluation a été réalisée par le Conseil d'administration en décembre 2010/janvier 2011. La synthèse des résultats collectifs a été intégrée dans le rapport du Président sur le contrôle interne sur l'exercice 2010.

Transparence financière

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

En 2011, la société a participé à 11 roadshows.

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

Communication

Outre son rapport annuel, son rapport semestriel et son document de référence, la Société de la Tour Eiffel a publié 11 communiqués de presse en 2011, reflétant de son activité tout au long de l'année. A l'occasion du SIMI, une troisième édition de la lettre d'information a été éditée et largement diffusée permettant d'apporter un éclairage complémentaire sur la stratégie et le développement de la société.

1.3 CHIFFRES CLES

1.3.1 CHIFFRES CLES DE L'ACTIVITE

Résultats

	2011	2010	2009
Loyers	69,4 M€	72,2 M€	75,7 M€
Résultat opérationnel courant ⁽¹⁾	54,2 M€	56,5 M€	59,3 M€
Résultat net récurrent EPRA ⁽¹⁾	30,6 M€	31,0 M€	
Résultat net part du Groupe	29,4 M€	42,5 M€	-60,1 M€
Cash-flow courant	33,0 M€	33,4 M€	33,3 M€

⁽¹⁾ Pour plus d'information, voir pages 34 à 36 (Analyse du résultat consolidé)

Le portefeuille immobilier au 31 décembre 2011

Valorisé 1 013 millions d'euros pour 627 795 m² et 110 000 m² de réserves foncières, ce patrimoine est de qualité, composé aux deux tiers d'immeubles de moins de dix ans ou rénovés dont une part significative de bâtiments répondant aux nouvelles normes environnementales. Les loyers sont sécurisés avec un portefeuille de près de 400 locataires (dont de nombreuses signatures de qualité de type grands groupes cotés), avec près de 54 % des loyers dont l'échéance moyenne se situe à fin novembre 2016. Le taux d'occupation financier global dépasse les 91 %.

Valeur du Patrimoine

En millions d'euros

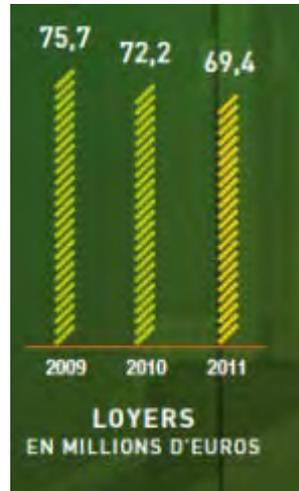




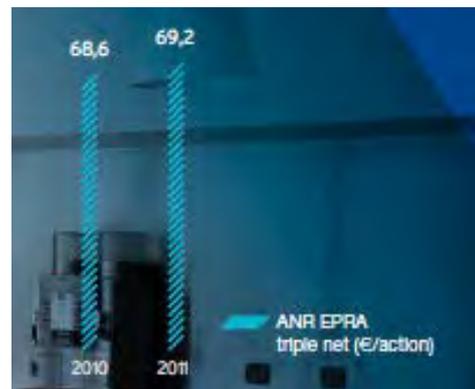
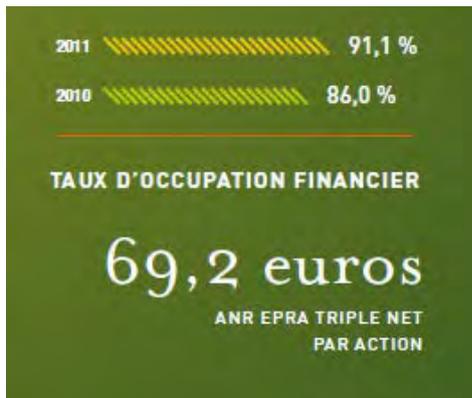
TOUR EIFFEL

Loyers

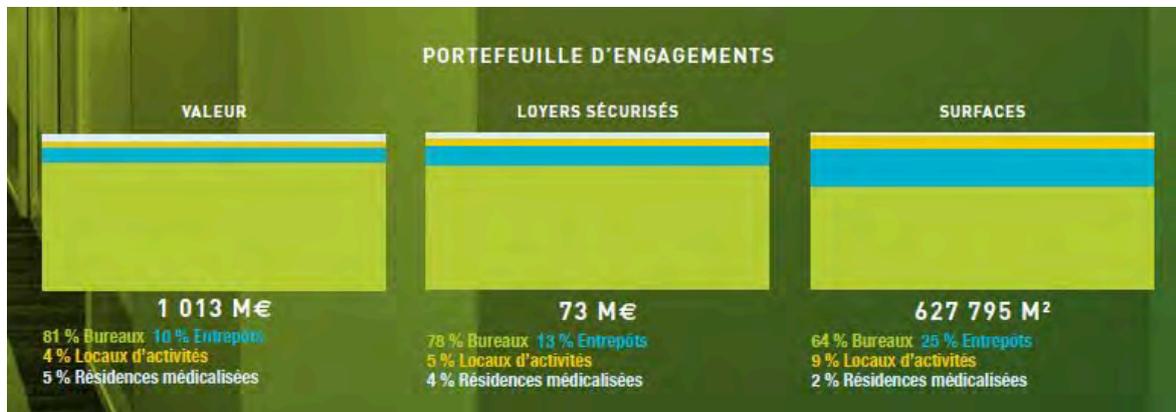
En millions d'euros



Taux d'occupation financier et ANR triple net EPRA



Portefeuille d'engagements





TOUR EIFFEL

Chiffre-clés

Chiffres-clés consolidés (en M€)	31/12/2011 IFRS	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Chiffre d'affaires consolidé	82,3	85,8	95,5
Résultat net consolidé	29,4	42,5	-60,1
Capitaux propres part du Groupe	387,2	373,4	345,6
Total du Bilan	1043,3	1065,3	1 117,60
Ratio d'endettement net ⁽¹⁾	57,6%	60,4%	62,3%
Ratio d'endettement brut ⁽²⁾	59,2%	61,4%	65,0%
Actif net réévalué consolidé par action (hors droits) ^(*)	73,7	73,0	70,0
Actif net réévalué triple net EPRA consolidé par action ^(*)	69,2	68,6	

Chiffres-clés par action ^(**) (en €)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat social net par action	2,01	6,57	-1,96
Distribution par action	4,2 ^(***)	4,2	4,0

(1) Ratio d'endettement net : dette bancaire nette / valeur réévaluée du portefeuille (voir page 41)

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

(*) Les méthodes de calcul de l'actif net réévalué figurent dans la section 2.3.3. du rapport de gestion, en pages 46 à 49 du présent document.

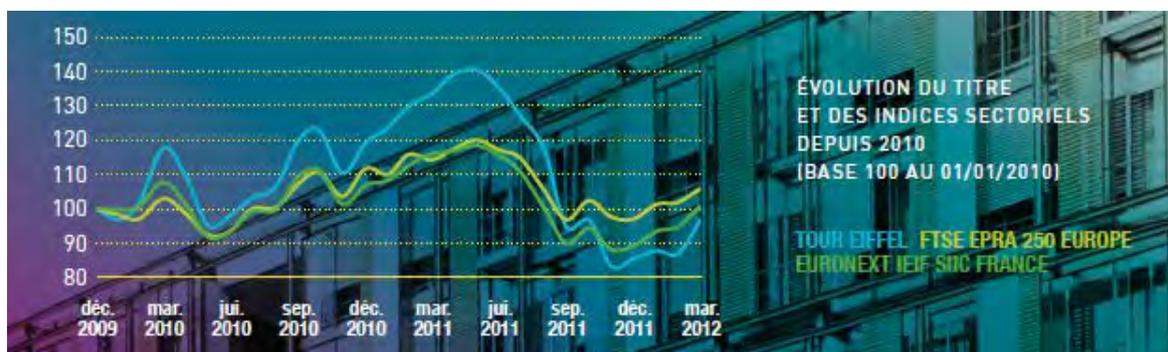
(**) Nombre d'actions au 31/12/2011 : 5.736.272 contre 5.592.284 au 31/12/2010, 5.433.036 au 31/12/2009

(***) Décision du Conseil d'Administration du 14 mars 2012 pour proposition à l'Assemblée Générale du 24 mai 2012

1.3.2 DONNEES BOURSIERES

Cours de Bourse

Comme l'ensemble des valeurs du marché, le cours de l'action de la Société de la Tour Eiffel a enregistré un recul à partir de l'été 2011 amplifié par le fait que le profil de dette de la Société est perçu négativement par le marché dans le contexte de la crise de la dette souveraine qui frappe l'Europe. Avec un cours de 38,4 euros au 31 décembre 2011, le titre affiche une baisse de 33 %, une décote de 45 % sur l'ANR EPRA triple net et un rendement de près de 11 %.





TOUR EIFFEL

Synthèse des données financières

	Unité	2009	2010	2011
Résultat net consolidé part du Groupe	M€	- 60,1	42,5	29,4
ANR hors droits (Actif Net Réévalué)/action	€	70,0	73	73,7
Cash-flow courant par action	€	6,1	6	5,8
Cours de l'action au 31/12	€	52,7	58	38,4
Dividende/action	€	4,0*	4,2	4,2**
Capitalisation boursière au 31/12	M€	286,3	324,4	220,5

* Distribution par prélèvement sur la prime d'émission

** 2,10 € distribués en septembre 2011 et 2,10 € proposés à l'Assemblée Générale du 24 mai 2012

Dividende par action



Liquidité et rendement du titre :

Avec un flottant de 90 %, la Société de la Tour Eiffel répond parfaitement à la philosophie du statut de SIIC. Pratiquement identique à 2010, le taux de rotation du capital a approché les 50 % en 2011, ce qui demeure très élevé et souligne la forte liquidité du titre. La distribution demeure un axe fondamental de la gestion de la société. Cette politique volontariste de distribution a pour conséquence un rendement élevé et pérenne, supérieur à 7 % depuis 2008. Ce profil semble séduire de plus en plus d'actionnaires individuels dont le nombre a sensiblement augmenté depuis 2004. Au 31 décembre 2011, à la connaissance de la société, 3 actionnaires détenaient plus de 5 % du capital : Eiffel Holding Ltd (détenue par ses dirigeants), ING Clarion et BNP Paribas Asset Management (pour l'ensemble des sociétés de gestion pour compte de tiers du Groupe BNP Paribas).

Rendement boursier

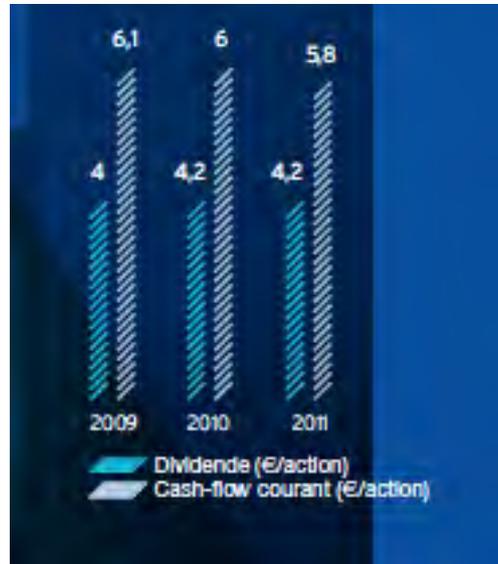
	Dividende (€/action)	Multiple de dividendes sur cours de Bourse*
2007	6	6,4 %
2008	5	15 %
2009	4**	7,6 %
2010	4,2	7,2 %
2011	4,2***	10,9 %

* Dividende/cours de Bourse

** Distribution par prélèvement sur la prime d'émission

*** 2,10 € distribués en septembre 2011 et 2,10 € proposés à l'Assemblée Générale du 24 mai 2012

Distribution et cash Flow



1.4 PROFIL ET ACTIVITES DU GROUPE

1.4.1 PROFIL

1.4.1.1 HISTORIQUE DU GROUPE

Fondée en 1889 par Gustave Eiffel dans le but de construire le célèbre monument parisien, la Société de la Tour Eiffel en a eu la gestion jusqu'en 1979 date à partir de laquelle la société est devenue une belle endormie de la cote.

Reprise en 2003 par Mark Inch et par Robert Waterland, elle est devenue en janvier 2004 la première nouvelle SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) et se consacre depuis à la construction et la gestion d'un patrimoine d'immobilier d'entreprise composé principalement de bureaux dans la couronne parisienne et de parcs d'affaires périurbains dans les principales zones économiques françaises.

Depuis son lancement en 2004 sous statut SIIC, la Société de la Tour Eiffel affiche une volonté forte d'offrir aux investisseurs l'accès à la sécurité et au rendement de la pierre dans une gestion dynamique et une stratégie de distribution active.

1889 Création de la Société de la Tour Eiffel par Gustave Eiffel.

1979 La ville de Paris reprend la gestion du monument. La Société de la Tour Eiffel devient une société cotée dormante.

2003 Renaissance de la Société rachetée par Awon Group, soutenu par le fonds Soros Real Estate Investors.

2004 Mark Inch et Robert Waterland font de la Société de la Tour Eiffel la première nouvelle SIIC cotée à la Bourse de Paris avec 277 millions d'euros d'actifs en fin d'année.



2005 Rachat de Locafimo, foncière valorisée 285 millions d'euros pour un total de 300 000 m².

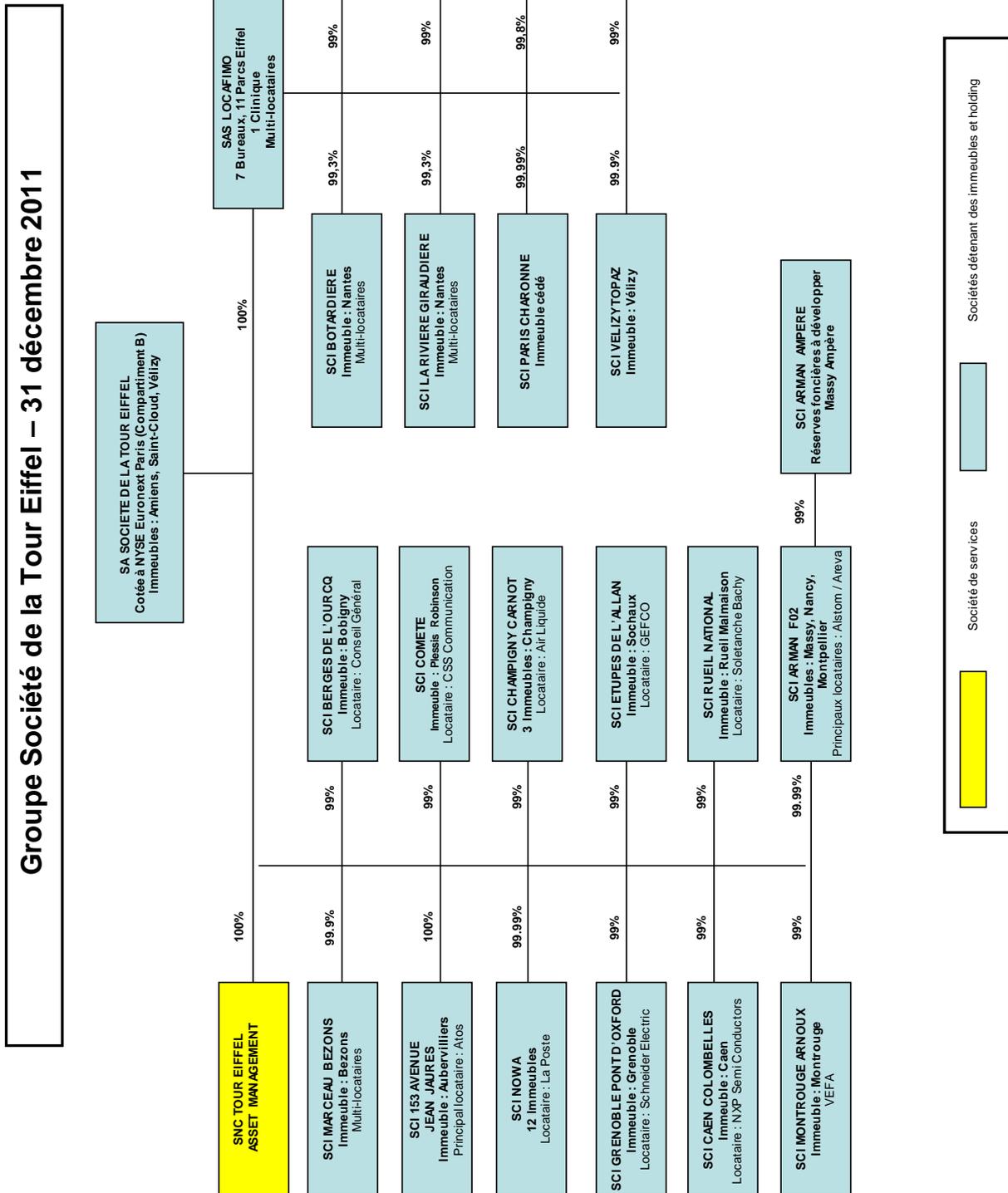
2006 La société passe en cotation continue sur le compartiment Eurolist B d'Euronext Paris et intègre l'indice EPRA (European Public Real Estate Association).

2007- 2008 Acquisition de Parcoval pour 110 millions d'euros qui permet un renforcement dans les parcs d'affaires portant le portefeuille à 1,2 milliard d'euros d'engagements. En parallèle, conception et création d'immeubles de bureaux labellisés malgré le cycle de croissance qui s'achève.

2009-2010 Phase de stabilisation et de rationalisation du portefeuille face à une conjoncture défavorable. Livraison des immeubles labellisés : Domino (Porte des Lilas, Paris), Topaz (Vélizy) et Massy Ampère (42 000 m² au total).

2011 Poursuite de la rationalisation du patrimoine et acquisition en VEFA d'un immeuble à Montrouge. Résultats opérationnels performants dont la commercialisation de Topaz auprès de locataires de renommée. Arbitrages sélectifs. Renouvellement du Conseil d'administration et annonce de la succession des dirigeants pour septembre 2012.

1.4.1.2 ORGANIGRAMME DU GROUPE



Sociétés de services

Sociétés détenant des immeubles et holding



1.4.2 PATRIMOINE IMMOBILIER

1.4.2.1 PRESENTATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

Les rapports condensés des experts immobiliers indépendants figurent au paragraphe 3.5.2 page 240.

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

44 % du patrimoine du groupe a désormais moins de 10 ans, ou a fait l'objet d'une rénovation récente et plus de 18 % de la valeur de ce patrimoine repose sur des immeubles de Haute Qualité Environnementale.

Début 2011, la Société de la Tour Eiffel a relancé ses investissements en se portant acquéreur d'un projet en VEFA de 5 100 m² de bureaux (avec parkings en sous-sol) à Montrouge (92) à proximité du nouveau siège social du Crédit Agricole. Cette opération, en droite ligne avec la stratégie du Groupe, répond parfaitement aux besoins du marché de bureaux francilien. Elle représente un investissement de 24 millions d'euros pour une rentabilité prévue de 7,5 % et une livraison programmée pour le premier trimestre 2013.

Une nouvelle fois, l'année a été active en matière de location, puisque le Groupe a loué 59 000 m² (dont 18 000 m² de renouvellement) pour plus de 7,8 millions d'euros de loyers. Au premier rang des commercialisations réalisées en 2011 figure Topaz, immeuble neuf de 13 000 m² loué à General Mills et Altran, deux locataires de premier ordre. Les Parcs Eiffel et les immeubles en région ont également connu une activité soutenue. Dans le Parc du Moulin à Vent, a été lancée la construction d'un bâtiment de 2 300 m² pour en faire le siège régional de SPIE dans le sud-est.

Par ailleurs, la Société de la Tour Eiffel a cédé pour près de 40 millions d'euros d'actifs non stratégiques, en ligne avec leur valeur d'expertise. Parmi ces cessions, on trouve notamment l'immeuble Viseo Montbonnot-Grenoble (actif isolé en région), vendu pour près de 19,5 millions d'euros à la Caisse d'Epargne Midi-Pyrénées. Autre cession significative, celle d'un bâtiment sis rue de Charonne à Paris, vendu à Nexity qui va y construire des logements. Le Groupe a également arbitré quelques surfaces dans son Parc des Tanneries à Strasbourg et cédé un terrain de 5 500 m² à Massy en vue d'un futur équipement public.



Le patrimoine en chiffres

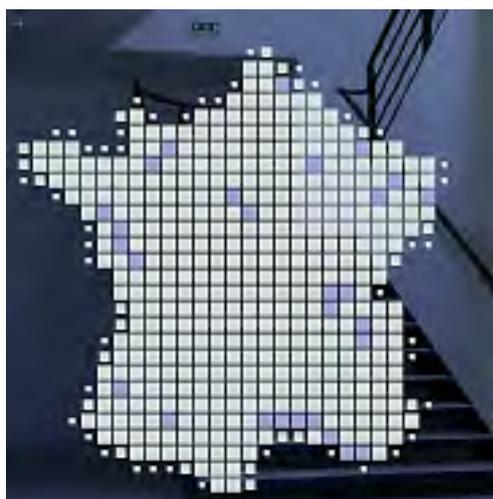


REPARTITION GEOGRAPHIQUE

Implantations en régions

Loyers sécurisés au 31.12.2011 : 36,5 M€soit 50 %

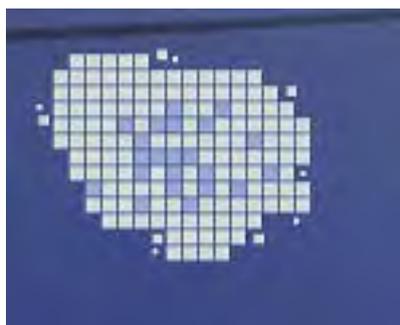
Valeur d'engagement : 469 M€soit 46 %



Île-de-France

Loyers sécurisés au 31.12.2011 : 36,5 M€soit 50 %

Valeur d'engagement : 544 M€soit 54 %



Principaux locataires

Locataires	Loyer/total (%)
La Poste	12,7 %
Alstom	7,3 %
C&S	5,3 %
NXP	4,8 %
Medica	4,3 %
Air Liquide	4,0 %
Ministère de l'Intérieur	4,0 %
Solétanche	3,7 %
Altran	3,3 %
Atos	2,7 %
Gefco	2,0 %
ARS LANGUEDOC ROUSSILLON	2,0 %
Conseil Général de Seine St Denis	1,9 %
Centre des Monuments Nationaux	1,9 %
Pôle emploi	1,7 %
EURO MEDIA France	1,6 %
Antalis	1,4 %
Multilocataires	35,4 %
Total	100,0 %

PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2011 :

Bureaux

168 413 m² DE SURFACE TOTALE

NOMBRE ACTIFS : 20

Bureaux	Situation	Surface totale m ²
Le Plessis	Paris/IDF	16 597
Massy/Ampère	Paris/IDF	16 339
Champigny Carnot	Paris/IDF	14 153
Vélizy/Topaz	Paris/IDF	14 106
Paris Porte des Lilas	Paris/IDF	12 341
Asnières Quai Dervaux	Paris/IDF	10 391
Montigny le Bretonneux	Paris/IDF	7 641
Rueil	Paris/IDF	6 829
Bobigny	Paris/IDF	6 405
Vélizy Energy II	Paris/IDF	5 444
Herblay Langevin	Paris/IDF	4 778
Châtenay Central Parc*	Paris/IDF	4 758
Saint-Cloud	Paris/IDF	4 104
Roissy Fret*	Paris/IDF	454
Caen Colombelles	Régions	17 525
Nantes Einstein	Régions	7 658
Orléans Université	Régions	6 470
Grenoble Polytec	Régions	5 133
Nancy Lobau	Régions	2 187
		163 313
En construction		
Montrouge / Eiffel O ₂	Paris/IDF	5 100
Sous-total		168 413

* Quote-part détenue en indivision

Les actifs sont détenus à 100 %.

Parcs d'affaires

234 659 m² DE SURFACE TOTALE

NOMBRE ACTIFS : 11

Parcs Eiffel	Situation	Surface totale m ²
Orsay - Université	Paris/IDF	17 211
Le Bourget - Espace	Paris/IDF	9 692
Strasbourg - Tanneries	Régions	36 726
Vénissieux / Lyon - Moulin à Vent	Régions	33 884
Lille - Les prés	Régions	24 740
Montpellier - Millénaire	Régions	23 597
Aix-en-Provence - Golf	Régions	23 089
Marseille - Ayalades	Régions	20 049
Mérignac / Bordeaux - Cadéra	Régions	17 443
Nantes - Perray	Régions	14 541
Chartres - Business Park	Regions	11 530
		232 502
En construction		
Vénissieux / Lyon - Moulin à Vent Bâtiment Air		2 157
Sous-total		234 659

Les actifs sont détenus à 100 %.

Entrepôts / Messageries

157 742 m² DE SURFACE TOTALE

NOMBRE ACTIFS : 12

Entrepôts / Messageries	Situation	Surface totale m ²
Gennevilliers	Paris/IDF	20 569
Mitry-Mory	Paris/IDF	9 756
Sochaux	Régions	27 571
Amiens	Régions	18 244
Toulouse Capitols	Régions	13 814
Marseille Provence Vitrolles	Régions	15 084
Saint-Gibrien	Régions	11 350
Les Souhesmes 1 & 2 Verdun	Régions	9 958
Caen Mondeville	Régions	13 230
Vannes	Régions	7 750
La Roche-sur-Yon	Régions	5 980
Orléans/Ingré	Régions	4 436
Sous-total		157 742

Les actifs sont détenus à 100 %.

Activités

54 092 m² DE SURFACE TOTALE

NOMBRE ACTIFS : 5

Activités	Situation
Aubervilliers	Paris/IDF
Bezons	Paris/IDF
Herblay	Paris/IDF
Montpellier	Régions
Nancy Ludres	Régions
Total	

Les actifs sont détenus à 100 %.

Résidences médicalisées

12 889 m² DE SURFACE TOTALE

NOMBRE ACTIFS : 4

Résidences médicalisées	Situation
La Crau	Régions
Bourg-en-Bresse	Régions
Lyon	Régions
Cogolin	Régions
Total	

Les actifs sont détenus à 100 %.



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

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

Parcs d'affaires :

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

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

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

Les immeubles suivants étaient en cours de construction :

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

Développement hors parcs d'affaires :

Opérations de redéveloppement du site de Massy Ampère :

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

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

- extension du site de La Poste à Caen Mondeville : signature d'un contrat de promotion immobilière en août 2009 en vue de la réalisation de l'extension d'une messagerie d'une superficie de 4.780 m².



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

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

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

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

Développement hors parcs d'affaires :

- La construction de l'immeuble H.Q.E. "le Topaz" à Vélizy de 15.000 m² s'est achevée en mai 2010.
- Le centre de tri de La Poste à Vitrolles a fait l'objet d'une extension à la demande du locataire ; un contrat de promotion immobilière (2.500 m²) a été signé en janvier 2010. Cette opération est assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme sur l'ensemble du site à compter de la date de livraison intervenue en novembre 2010.
- Par ailleurs, des opérations d'extension de bâtiments initiés au cours de l'exercice 2009 ont été livrées en 2010 :
 - l'extension du site de La Poste à Caen Mondeville (messagerie d'une superficie supplémentaire de 4.780 m²) a été livrée en avril 2010, assortie d'un nouveau bail de 9 ans ferme sur l'ensemble du site,
 - l'extension (1.800 m²) de la résidence médicalisée située à Bourg-en-Bresse, assortie d'un nouveau bail de 12 ans ferme sur l'ensemble de l'immeuble, a été livrée en septembre 2010.

▪ **Les principaux investissements réalisés en 2011 ont été les suivants :**

- Les investissements réalisés en 2011 sont décrits en pages 26 à 29 du présent document de référence.

1.4.2.3 MANDAT DE GESTION DES IMMEUBLES

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

- Tour Eiffel Asset Management (TEAM) (anciennement Awon Asset Management (AAM), faisant partie à 100 % du Groupe de la Société de la Tour Eiffel, est chargé de l'asset management (suivi du patrimoine en termes de valorisation, politique d'investissement et de financement) ;



- les Property managers sont chargés de la gestion immobilière courante (quittancement des loyers, entretien, suivi des charges).

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

Les Property managers interviennent en fonction du type d'immeuble et de sa situation géographique : Savills Gestion, CB Richard Elis Property Management, Telmma, Avelim et Parcomie.

1.5 STRATEGIE

1.5.1 TENDANCE DU MARCHE IMMOBILIER

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

Avec 16 milliards d'euros d'investissement, soit une hausse de 50 % sur un an (source Cushman & Wakefield), le millésime totalise un excellent score par rapport à la moyenne des dix dernières années. Et, malgré la crise de la dette enregistrée à l'automne 2011, les transactions ont été nombreuses sur la fin de l'année et d'un montant conséquent. Sur les 446 transactions identifiées, pas moins de 35 étaient d'un montant supérieur à 100 millions d'euros représentant une réelle évolution par rapport aux deux précédentes années de crise.

Ce regain d'activité est largement dû à la conjonction de deux phénomènes, l'un structurel et l'autre conjoncturel. Du point de vue structurel, la disparition annoncée de certains avantages fiscaux (notamment de l'article 210 E du Code général des impôts qui concerne l'allègement temporaire de certaines plus-values de cessions immobilières) a poussé les vendeurs à accélérer leurs processus d'arbitrages (le quatrième trimestre a engendré à lui seul 6,5 milliards d'euros d'opérations). Par ailleurs, sur un plan conjoncturel, le marché a assisté à un retour de l'appétit des investisseurs pour l'immobilier, valeur refuge face à la dépréciation des autres actifs.

Ces acquéreurs sont moins consommateurs de dettes dans leurs investissements, à l'instar des compagnies d'assurance qui ont animé le marché sur la fin 2011 en direct ou à travers des OCPI. Les SCPI ont aussi réalisé d'importantes collectes. De fait, les institutionnels, essentiellement français, ont représenté les trois quarts des transactions. Les principaux acquéreurs ont ainsi été sur l'année :

- les assureurs (18,5 %),
- les fonds d'investissements (15,5 %),
- les SCPI (13,5 %),
- les « autres institutionnels » (13,5 %),
- les SIIC (10 %).

Ce marché actif est essentiellement francilien et représente plus de 80 % des investissements de l'année, soit un peu plus de 12 milliards d'euros. De même, les bureaux ont regagné la première place dans les investissements, avec près de 12 milliards, un bond de près de 50 % sur un an. Les VEFA ont également connu un timide redémarrage en début d'année pour trébucher au deuxième semestre face à la crise de la dette, mais elles ont quand même représenté plus d'un milliard d'euros d'opérations, dont 80 % en blanc.



L'immobilier d'entreprise 2011 en quelques chiffres :

- 16 milliards d'euros investis ;
- 446 opérations,
- 81 % des montants d'investissements en Île-de-France,
- 81 % des montants d'investissements dans des bureaux,
- 75 % des volumes investis par des institutionnels.

1.5.2 UNE STRATEGIE EN ADEQUATION AVEC LE MARCHÉ

Face à un marché toujours mouvementé, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi la stratégie pensée par ses dirigeants, qui affichent une grande expérience du marché, laquelle s'est avérée particulièrement adaptée. En misant sur des immeubles de bureaux en couronne parisienne ou en périphérie des principales agglomérations régionales, le groupe a su répondre aux besoins du moment des utilisateurs : des immeubles de qualité à loyers modérés. La Société de la Tour Eiffel a mis en œuvre une gestion du patrimoine particulièrement active tant dans la commercialisation d'immeubles neufs que dans le renouvellement de baux. La société peut ainsi compter sur près de 400 locataires soigneusement choisis dont de nombreuses signatures de premier plan. Pour ses parcs d'affaires elle peut s'appuyer également sur une marque de renom, le label "Parc Eiffel".

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

L'évolution du marché d'immobilier d'entreprise en 2011 a une nouvelle fois conforté la stratégie mise en place par la Société de la Tour Eiffel. En proposant des immeubles fonctionnels et de qualité pour des loyers modérés en périphérie parisienne, la Société est donc bien placée pour répondre à la tendance de plus en plus marquée des entreprises de chercher des solutions dans des projets style campus situés en première et deuxième couronnes. Opportuniste, elle a su saisir les occasions d'arbitrages de ses actifs non stratégiques, mener des développements créateurs de valeur et négocier son financement à des conditions favorables compte tenu de la conjoncture.

1.5.2.1 DEVELOPPEMENT

Profitant de l'accalmie des marchés et du timide retour des VEFA, la Société de la Tour Eiffel a réalisé début 2011 sa première opération en blanc depuis la crise en se portant acquéreur d'un projet de 5 100 m² de bureaux (avec parkings en sous-sol) situé à Montrouge (92) en face du vaste campus Evergreen qui abrite le nouveau siège social du Crédit Agricole. Montée par une filiale de Vinci, cette opération représente un investissement de 24 millions d'euros pour une rentabilité attendue à 7,5 % et une livraison au printemps 2013. Par son emplacement et la nature de son projet (certifié BBC et démarche « OXYGEN »), cet investissement est en droite ligne de la stratégie mise en place par la Société de la Tour Eiffel. Autre développement entrant lui aussi parfaitement dans la stratégie du Groupe : le développement du siège régional de SPIE à Lyon, dans le Parc du Moulin à Vent. La Société de la Tour Eiffel y construit pour son locataire un bâtiment de 2 300 m² pour un investissement de 3,3 millions d'euros.



1.5.2.2 ARBITRAGES

La Société de la Tour Eiffel a mis à profit l'appétit du marché pour céder certains actifs de son portefeuille n'entrant pas dans sa stratégie, dans tous les cas dans de très bonnes conditions financières, les arbitrages ayant été réalisés au moins pour leur valeur d'expertise. Occupé à près de 100 % par des locataires prestigieux (Cegelec, Eaton Power, Thales et Mentor Graphics), Viseo, un immeuble de 11 500 m² à proximité de Grenoble, livré fin 2007, a été vendu plus de 19 millions d'euros à la Caisse d'Epargne Midi-Pyrénées. Cette décision a été prise en raison de l'isolement géographique de Viseo dans le portefeuille du Groupe. La Société a par ailleurs vendu pour 14,4 millions d'euros un bâtiment situé rue de Charonne à Paris au groupe Nexity qui va y construire un complexe d'habitations. Cette transaction illustre bien sa capacité à coller au marché et accompagner les évolutions. En effet dans ce cas, la Société a su tirer profit des fortes hausses dans le résidentiel pour céder dans de bonnes conditions un actif de bureaux obsolète et en dehors des zones tertiaires.

1.5.2.3 FINANCEMENT

Le financement du patrimoine et des développements du Groupe est au coeur des préoccupations des équipes de la Société de la Tour Eiffel. Au cours de l'exercice 2011, deux échéances importantes ont été renégociées pour un total de 60 millions d'euros. Elles ont notamment permis de nouer des relations avec de nouveaux partenaires bancaires comme le groupe Crédit Mutuel. Les arbitrages de l'année ont permis de réduire l'endettement du groupe de 33 millions d'euros, dont une ligne de court terme auprès de Natixis ramenée de 35 millions d'euros à 13 millions d'euros. La Société poursuit bien entendu la négociation de ses deux principales lignes à horizon 2013, de 352 millions d'euros et 124 millions d'euros. Le plan d'arbitrages programmé pour 2012 permettra d'ailleurs de continuer à réduire l'endettement total du Groupe.

Fin 2011, les lignes de financement disponibles s'élevaient à 18,8 M€ pour le projet de VEFA à Montrouge et 7,6 M€ sur Deutsche Pfandbrief Bank pour le projet SPIE à Lyon (et autres développements) ; la trésorerie du groupe ressortait à 16,4 M€ au 31 décembre 2011.

La réduction de l'encours de crédit a un impact sur le ratio LTV (loan-to-value), passé de près de 62,3 % en 2009 à 57,6 % en 2011 avec une valeur du patrimoine constante. Au final, le coût du financement, géré de manière pro-active par la Société de la Tour Eiffel, est demeuré à un niveau bas, malgré la volatilité enregistrée sur les taux de marché. Anticipant des taux stables et une renégociation de ses principales échéances de crédit, la Société a souscrit en 2011 des produits de couverture de taux à des conditions favorables.

La Société travaille activement à la diversification de ses sources de financement, notamment via de nouveaux outils de financement auprès d'institutionnels désireux d'investir dans l'immobilier à travers la dette plutôt que par des participations directes.

	2011	2010	2009
Coût moyen de financement	3,5 %	3,5 %	3,9 %
Taux de couverture	93 %	99 %	98 %
Dont Taux fixe & SWAP	51 %	61 %	54 %
Dont CAP	49 %	39 %	46 %



1.5.3 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

1.5.3.1 VISION D'ENSEMBLE

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

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

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

Les années 2010 et 2011 ont été marquées par la poursuite de la mise en valeur des réserves foncières et la livraison de l'immeuble labellisé HQE le Topaz à Velizy.

En 2011, encouragée par les progrès enregistrés dans la commercialisation de son portefeuille existant, la Société a relancé ses investissements au travers, notamment, d'une acquisition en VEFA de 5.100 m² de bureaux située à Montrouge.

Avec un patrimoine immobilier de qualité et un modèle qui a démontré sa robustesse, la Société de la Tour Eiffel dispose de sérieux atouts pour accélérer son développement dans les prochaines années. La société dispose de réserves foncières de l'ordre de 110.000 m².

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



1.5.3.2 LES PARCS EIFFEL

Ils sont depuis 2008 une composante de la Société de la Tour Eiffel, implantés dans les principales métropoles économiques régionales françaises. Conçus suivant le principe des « business parks » de type campus, 1/3 constructions, 1/3 espaces verts, 1/3 parkings, les Parcs Eiffel sont des lieux de travail aménagés de sorte à améliorer la qualité de vie des collaborateurs. Facilité d'accès, parkings, bâtiments de deux niveaux au maximum, mais aussi de plus en plus de services complémentaires, caractérisent également les 11 Parcs Eiffel répartis dans l'Hexagone qui représentent près de 248 000 m² de surfaces (dont 13 000 m² en développement) et 30 000 m² de réserves foncières.

Autre caractéristique liée à la nature même de ces parcs : la diversité de ses locataires qui sont près de 320, dont certains de filiales de grands groupes et d'administration, mais aussi pour la majeure partie d'entre eux, des PME, ce qui implique pour l'équipe de la Société de la Tour Eiffel une attention accrue et un asset management fait de proximité et d'accompagnement, par les renégociations de loyers moyennant un allongement de la durée de location ou encore par l'amélioration de la gestion technique des immeubles. Conséquence de ce travail de fond, le taux d'occupation est maintenu à 81 %. Certains parcs, comme Aix-en-Provence, Lille ou Orsay, frôlent même en permanence les 100 %.

Si peu de départs et aucun contentieux n'ont été à déplorer en 2011, la commercialisation a marqué le pas sur la fin de l'année, après un premier semestre toujours actif. Quelques 59 000 m² ont été loués ou reloués, contre 62 000 m² l'année précédente, nombre d'entreprises demeurant en position d'attentisme.

Cela n'a pas empêché de beaux succès comme l'occupation croissante du tout nouveau parc de Chartres, implanté dans la « Cosmetic Valley » : les sociétés NNE Pharmaplan et Emerson Francel ont ainsi « inauguré » l'occupation de cette réalisation de 11 600 m², en signant des baux de 6-9 ans pour plus de 2 000 m² tandis qu'un nouvel occupant, dont le projet d'implantation pourrait porter l'occupation du site à 60 %, s'y intéressait fin 2011. Idem dans le Parc Eiffel du Moulin à Vent de Lyon, où le spécialiste de composants électroniques Avnet a, quant à lui, signé une extension, faisant ainsi progresser sa surface louée de 400 m² à 1 000 m².

Le rajeunissement des Parcs Eiffel par la réalisation de nouveaux bâtiments pour les utilisateurs est au coeur de la stratégie de développement de ces actifs : toujours sur le Parc du Moulin à Vent, le nouveau siège régional de SPIE est en construction pour une livraison programmée en avril 2012. Un « clés en main » répondant aux normes BBC (bâtiment basse consommation) de 2 300 m² réalisé avec un bail de 9 ans ferme.

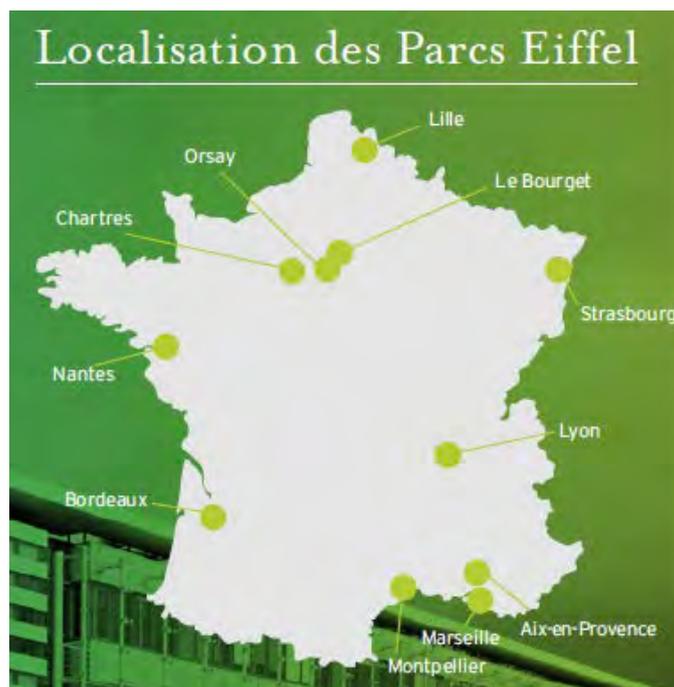
Les équipes travaillent également sur des projets de rénovation dans le but d'offrir un meilleur niveau de performance énergétique, ce qui peut impliquer la création de surfaces supplémentaires pour amortir le coût des travaux réalisés.

Autre volet de l'asset management qui nécessite un travail de fond : la maîtrise des charges tant communes que privatives, qui doit également amener les locataires à prendre conscience de leur responsabilité en matière de consommation énergétique.

En plus de ces restructurations systématiques, la Société de la Tour Eiffel oeuvre constamment à l'amélioration des services fournis dans ces parcs. Cela s'est déjà concrétisé par l'implantation d'une signalétique commune ou la mise en service de sites intranet. Au coeur de la vie commune aux entreprises, les restaurants interentreprises font aussi l'objet d'une attention particulière. Le changement de restaurateur et de formule du parc lyonnais a ainsi été un franc succès grâce à un modèle économique plus adapté. Un projet d'implantation de points de restauration collective au sein des Parcs est d'ailleurs à l'étude.



Ces développements et prestations sont d'autant plus importants que plusieurs parcs sont promis à une croissance accrue dans les prochaines années au regard de leur situation géographique et de l'arrivée de nouveaux transports en commun. C'est le cas des Parcs Eiffel d'Orsay et du Bourget, très concernés par le projet du Grand Paris, qui vont certainement bénéficier de l'arrivée de nouvelles gares intermodales à proximité immédiate. De son côté, le Parc des Ayalades à Marseille verra bientôt arriver jusqu'à lui le tram qui le reliera au centre-ville de la cité phocéenne en quelques minutes.



LES PARCS EIFFEL EN CHIFFRES

11 parcs

235 000 m² existants dont 2 000 m² en construction

13 000 m² en développement

30 000 m² de réserves foncières

21,9 M€ de loyers

Près de 320 locataires

171 bâtiments



1.6 DEVELOPPEMENT DURABLE

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

La Société de la Tour Eiffel a largement anticipé le mouvement, puisque toutes ses nouvelles constructions sont de niveau BBC ou certifiées BBC.

En outre, la Société de la Tour Eiffel, qui entend poursuivre la démarche qui a créé son renom parmi les foncières cotées (à savoir développer et gérer un patrimoine d'actifs immobiliers de qualité), s'est attachée en 2011 à réaliser son premier rapport de Responsabilité Sociale et Environnementale.

Ce rapport, initié de manière volontaire et par anticipation sur la réglementation en vigueur, a permis :

- en premier lieu d'affiner la connaissance des données environnementales de son Patrimoine (consommations finales, qualités intrinsèques des actifs, impact écologique, émissions de gaz à effets de serre et productions de déchets) ;
- puis de structurer sur plusieurs années une méthode fiable, pérenne et interactive de collecte de ces données ;
- enfin, cette « cartographie des indicateurs verts » du patrimoine permet de mettre en oeuvre les synergies avec les locataires et ainsi d'aligner les intérêts économiques de chacun par un échange vertueux de données techniques et de bonnes pratiques.

C'est dans cette optique que la Société a confié à Sinteo la charge de coordonner la cartographie et de mettre en oeuvre le rapport de Responsabilité Sociale et Environnementale.

Pour y parvenir, la Société de la Tour Eiffel y a impliqué tous les acteurs de la gestion de ses actifs ainsi que les occupants. Afin de poursuivre son engagement social, sociétal et environnemental, elle s'est investie dans une stratégie d'amélioration constante à travers une liste détaillée d'indicateurs et d'objectifs de performance.

Ce rapport figure en page 92 du présent document.



1.7 RESSOURCES HUMAINES

Tour Eiffel Asset Management (TEAM) est la société opérationnelle du groupe chargée des investissements et de la valorisation du patrimoine ainsi que de la gestion financière et administrative de la Société de la Tour Eiffel.

Dirigée par Frédéric Maman (44 ans, Institut Supérieur du Commerce, Barclays Bank, Consortium de Réalisation) qui est entré dans le groupe en 1999, TEAM s'appuie sur une vingtaine de collaborateurs. Cette équipe a été renouvelée fin 2011 avec l'arrivée de trois professionnels : un Chargé d'investissements, un Asset Manager – Arbitrages et un contrôleur financier. Tour Eiffel Asset Management s'organise autour de trois pôles opérationnels fondamentaux :

- Les investissements et arbitrages, dirigés par Nicolas Ingueneau
- L'asset management dont Odile Batsère est le directeur
- Les développements fonciers et le développement durable confiés à Nicolas de Saint-Maurice.

L'administration de la holding cotée incombe à la direction financière du groupe, pilotée par Jérôme Descamps.

1.8 FONDATION D'ENTREPRISE

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

En 2011, elle a offert une bourse d'études ouverte aux lauréats des concours d'architecture organisés en 2008 et en 2010. Le thème portait sur les réalisations peu connues, voire oubliées, de Gustave Eiffel dans un pays ou une région géographique à l'étranger. Ce sont deux étudiantes bordelaises, en année d'échange l'une au Canada et l'autre au Chili, qui ont été primées par le jury constitué des membres du Conseil d'administration présidé par Robert Waterland. Elles ont ainsi reçu une dotation de 17 000 euros pour un voyage d'études en Amérique du Sud entrepris durant l'été.

Dans les pays traversés (Chili, Pérou et Bolivie), elles ont conduit des recherches qui les ont menées à des résultats inattendus, à savoir qu'au-delà des ouvrages effectivement réalisés par l'entreprise de l'ingénieur, il y avait des oeuvres emblématiques indûment attribuées à Gustave Eiffel, dont la présence dans la mémoire collective est révélée dans le nombre important de rues et d'hôtels portant son nom. Elles ont rendu compte de ces mythes et réalités dans un recueil très documenté et illustré qu'elles ont enrichi d'interviews d'historiens. Par ailleurs, elles ont tourné une vidéo d'une vingtaine de minutes sur la perception de la présence de Gustave Eiffel par les habitants des pays traversés. A l'occasion du SIMI 2011 (salon de l'immobilier d'entreprise) au Palais des Congrès à Paris en décembre, la fondation a organisé une manifestation qui a attiré 80 professionnels de l'immobilier au cours de laquelle les lauréates ont présenté leur travail à une assistance conquise et reçu leur récompense. Leurs productions sont disponibles sur le site Internet de la fondation : www.fondationsocietetoureiffel.org.



PARTIE 2 - INFORMATIONS FINANCIERES

2.1 RAPPORT DE GESTION

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

1. ACTIVITES ET FAITS MARQUANTS

Marquée par des incertitudes économiques persistantes, 2011 a encore été une année partagée en deux temps. Le premier semestre a connu un retour graduel de la confiance et une détente des marchés financiers, soutenant ainsi la valeur des SIIC, en général, et le cours de bourse de la Société de la Tour Eiffel proche de son A.N.R, en particulier. Puis, à partir du mois d'août, le doute s'est réinstallé à cause de la crise de l'euro et de certaines dettes souveraines, entraînant une instabilité politique et une volatilité des marchés financiers marquée par une nouvelle crise boursière et du crédit.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt sont restés très bas et le marché d'immobilier d'entreprise s'est étonnamment bien comporté ; le marché locatif de bureaux a enregistré une bonne résistance, particulièrement porté par les petites et moyennes transactions et le retour de quelques opérations exceptionnelles. Le marché de l'investissement en bureaux a, lui aussi, rebondi en 2011, sous l'influence de l'extension en fin d'année de l'article 210 E du C.G.I. au sein du régime S.I.I.C., dominé par quelques transactions de taille significative et une activité soutenue au deuxième semestre malgré la crise de l'euro.

1.1 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 d'excellents résultats opérationnels. Une activité soutenue a encore été enregistrée en 2011 en matière d'investissement, de développement et surtout 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.

a) Politique d'investissement

Encouragée par les progrès enregistrés dans la commercialisation de son portefeuille existant, la société a relancé ses acquisitions au cours du 1er semestre 2011, en parfaite adéquation avec sa stratégie : immeuble neuf, labellisé (BBC), situé en proche banlieue parisienne, avec des loyers potentiels raisonnables. Cette acquisition en VEFA de 5.000 m² de bureaux (avec parkings en sous-sol), située à Montrouge, représente un investissement d'environ 25 M€ pour une rentabilité escomptée de 7,5 % et une livraison programmée au premier trimestre 2013.



Au cours du second semestre 2011, du fait de l'impact du contexte économique sur le marché immobilier et de l'assèchement de la liquidité des financements bancaires, la société a concentré son activité d'investissement sur les besoins d'aménagement et d'extensions de ses locataires, et a poursuivi la construction engagée en 2011 d'un 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. Elle a, dans le même parc, signé une promesse de vente portant sur l'acquisition d'une parcelle de terrain d'environ 6.000 m² en vue de la construction, en cas de pré-commercialisation, de deux bâtiments de 2.000 m².

b) Valorisation des réserves foncières du groupe

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.

Dans ce cadre, un terrain d'assiette d'un futur équipement public formant l'îlot K1 de la ZAC Ampère a été cédé le 22 juillet 2011 par la SCI Arman F02, conformément au Cahier des Charges de Cession de Terrains contracté avec la S.E.M. de Massy en octobre 2007.

Le redéveloppement des réserves foncières disponibles, logées dans la SCI Arman Ampère, a continué à faire l'objet d'études et de recherches au cours de l'exercice 2011 et évoluera exclusivement en cas de pré-commercialisation. Il pourrait représenter à terme un investissement global de plus de 200 M€ et générer des loyers complémentaires de l'ordre de 16 M€ (pour mémoire, construction actuelle du nouveau siège social de Carrefour de 90.000 m² sur un terrain adjacent).

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, Strasbourg et Nantes. Dans ce cadre, il a lancé début 2011 la construction d'un 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, dont la livraison est intervenue début 2012.

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, Bezons et Lyon (résidence médicalisée).

e) Evolution de la valeur du patrimoine immobilier

Le patrimoine du Groupe, qui figure pour 999 M€ dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011, contre 1.022 M€ à fin 2010, présente 18 % d'immeubles H.Q.E. et 44 % 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 31 décembre 2011 (13,5 M€), ainsi que les dépenses de travaux sur le patrimoine existant (4,4 M€);
- à la baisse, des cessions intervenues en 2011 (37,4 M€) et l'ajustement des valeurs du patrimoine à périmètre constant (-3,1 M€).

f) Activité commerciale

L'activité commerciale a été soutenue au cours de l'exercice 2011 sur le portefeuille existant tant au niveau des renouvellements de baux qu'au niveau de la conclusion de nouvelles locations, représentant plus de 7,8 M€ de loyer annuel pour une surface totale de près de 60.000 m², l'événement majeur de l'année concerne la location totale de l'immeuble neuf labellisé H.Q.E. Topaz à Vélizy, loué 9 ans ferme à Altran (10.541 m²) et à General Mills (2.466 m²).

Conséquence de cette consolidation du portefeuille locatif, la situation locative globale s'est encore améliorée au 31 décembre 2011, faisant ressortir que près 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 (400 baux), le tout profitant d'une bonne répartition géographique et de loyers modérés compétitifs.

Compte tenu de ces performances opérationnelles très satisfaisantes en 2011, le taux d'occupation physique (rapport entre la surface louée du patrimoine et sa surface totale) du patrimoine en exploitation s'établit au 31 décembre 2011 à 89,1 % (contre 85,8 % au 31 décembre 2010). Le taux d'occupation financier (rapport entre les loyers quittancés (annualisés) et le loyer potentiel global *) ressort au 31 décembre 2011 à 91,1 % (contre 86 % au 31 décembre 2010).

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

g) Politique d'arbitrage

Dans la continuité des années précédentes, la Société de la Tour Eiffel a poursuivi en 2011 sa politique d'arbitrage ciblé.

Quatre ventes ont ainsi été réalisées au cours de 2011 :

- les bâtiments 15/22/23/24 dans le Parc des Tanneries à Strasbourg ont été cédés le 17 janvier 2011 pour un prix de vente de 3 M€ à un promoteur en résidentiel
- une parcelle de terrain formant l'îlot K1 de la ZAC AMPERE a été cédée le 22 juillet 2011 pour un prix de vente de 2 M€ à la S.E.M. de Massy
- l'immeuble Viséo à Grenoble a été cédé le 9 septembre 2011 pour un prix de vente de 19,3 M€ (immeuble isolé en province)
- l'immeuble du 98 rue de Charonne à Paris a été cédé le 7 novembre 2011 pour un prix de vente de 14,4 M€ pour un redéveloppement en résidentiel.

Le prix de vente global de ces actifs s'élève à 38,7 M€, légèrement au-dessus de la valeur d'expertise précédant ces arbitrages.

Les 8,9 M€ d'immeubles destinés à être vendus, apparaissant dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011, représentent l'immeuble d'Amiens, le bâtiment E situé dans le Parc des Tanneries à Strasbourg, l'ensemble immobilier situé à Bezons ainsi qu'un bâtiment situé dans le parc d'affaires de Cadéra.



Compte tenu de ces évolutions, la valeur du portefeuille d'engagements au 31 décembre 2011 s'élève à 1.012,8 M€ comprenant des immeubles de placement inscrits dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011 (990,3 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 (13,6 M€) et les actifs destinés à être cédés (8,9 M€).

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

Au cours de l'année 2011, le Groupe a ajusté ses besoins de financement en fonction, à la hausse, des opérations de développement lancées et/ou achevées dans le cadre de sa croissance organique et, à la baisse, des arbitrages réalisés.

La consolidation des ressources financières et la gestion rigoureuse de la dette ont également bénéficié de l'impact favorable du maintien des taux d'intérêts, à un niveau historiquement bas.

Ainsi, 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 :

- Financement de l'opération de Montrouge :

Un contrat de prêt a été conclu le 30 juin 2011 dans le cadre du financement de l'opération de construction de l'immeuble de bureaux situé à Montrouge (Hauts-de-Seine) ; ce contrat de prêt est composé de deux tranches, l'une de 15 M€, l'autre de 3,830 M€ (financement de la TVA sur les échéances résiduelles de la VEFA), d'une durée respective de 7 et 3 ans.

- Refinancement du portefeuille La Poste :

Le refinancement du portefeuille de La Poste composé d'une douzaine d'immeubles, essentiellement des centres de tri loués à La Poste, a été finalisé le 15 avril 2011. Un nouveau crédit amortissable de 45 M€ d'une durée de 7 ans a été mis en place à parité 50/50 avec deux banques françaises.

Prorogation d'une ligne de crédit existante :

La ligne de crédit d'un montant initial de 35 M€ accordée le 31 mars 2010 a été prorogée d'une durée de un an à compter du 30 septembre 2011. L'encours au 31 décembre 2011 s'élève à 13,1 M€

Contrats de couverture de taux :

Deux nouveaux instruments de couverture sous forme de « tunnel de taux » (floor à 2 % et cap à 3 %) ont été conclus dans le cadre du refinancement du portefeuille loué à la Poste, permettant ainsi de limiter le coût global de cette nouvelle dette à un niveau actuellement inférieur à celui de la dette précédente (36 M€ de notionnel au total).

Par ailleurs, un autre « tunnel de taux » (floor à 2 % et cap à 3 %) a été souscrit (30 M€), ainsi que trois nouveaux contrats de cap (à 2 % et 2,5 %) pour 43 M€ de notionnel au total.



1.3 Autres faits marquants

a) Stock options

Le plan n° 3 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 17 mai 2006 est arrivé à échéance le 17 mai 2011 (seules 1.500 options sur 11.103 ont été exercées).

Le plan n° 4 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 14 septembre 2006 est arrivé à échéance le 14 septembre 2011 (sans avoir été exercé).

L'ensemble des plans de stock options exerçables au 31 décembre 2011 représente désormais 55.941 options, soit 1 % du capital (1,1 % au 31 décembre 2010).

b) Actions gratuites

Le Conseil d'Administration du 8 décembre 2011 a décidé, sur autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 mai 2011 dans sa dix-neuvième résolution, d'attribuer gratuitement 20 000 actions au profit de certains mandataires sociaux et/ou salariés de la société ou de ses filiales de son choix.

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

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

La réalisation de ces critères sera constatée par le Conseil d'Administration à la date d'attribution définitive (soit 2 ans après la date d'attribution).

En outre, les bénéficiaires ayant la qualité de dirigeants de la Société de la Tour Eiffel ou de ses filiales seront tenus de conserver au nominatif le tiers des actions qu'ils auront reçues respectivement jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

La période d'acquisition est d'une durée de deux ans, de même que le délai de conservation.

c) Distribution

L'Assemblée Générale du 18 mai 2011 a décidé de distribuer un solde de dividende au titre de l'exercice 2010 de 2,2 € par action, avec option de paiement en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire.

Il a été par ailleurs décidé par le Conseil d'Administration du 27 juillet 2011 de distribuer un acompte sur dividendes de 2,10 € par actions à valoir sur le dividende distribué au titre de l'exercice 2011, avec option de paiement en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire.



d) Augmentations de capital

Le capital social a été augmenté :

- le 18 mai 2011 d'un montant de 7.500 € (soit 1.500 actions de 5 €) passant ainsi de 27.961.420 € divisé en 5.592.284 actions de 5 € à 27.968.920 € divisé en 5.593.784 actions de 5 €. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice de 1.500 options de souscription d'actions par l'un des bénéficiaires de l'attribution du 11 décembre 2008 ;
- le 20 juin 2011 d'un montant de 690.965 € (soit 138.193 actions de 5 €) passant ainsi de 27.968.920 € divisé en 5.593.784 actions de 5 € à 28.659.885 € euros divisé en 5.731.977 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 18 mai 2011 ;
- le 19 septembre 2011 d'un montant de 21.475 € (soit 4.295 actions de 5 €) passant ainsi de 28.659.885 € divisé en 5.731.977 actions de 5 € à 28.681.360 € euros divisé en 5.736.272 actions de 5 €. Cette augmentation de capital résulte de l'exercice, par les actionnaires, de l'option du paiement de l'acompte sur dividendes en actions dont la distribution a été décidée par le Conseil d'Administration du 27 juillet 2011.

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

Le Conseil d'Administration, usant des pouvoirs conférés par l'Assemblée Générale du 18 mai 2011 dans sa dixième résolution, a décidé le 16 juin 2011 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 par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité,
- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social consentie par l'Assemblée Générale,
- de disposer d'actions pouvant être remises aux mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui sont liées à la société dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises.

Le prix maximum d'achat est fixé à 90 € par action. Le nombre maximal de titres dont le rachat est autorisé est de 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel. Cette autorisation ne peut pas être utilisée en période d'offre d'achat ou d'échange.

Au 31 décembre 2011, la Société de la Tour Eiffel détient 92.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions et 1.056 actions propres au titre du contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité, confié à Natixis, et associé aux programmes de rachat d'actions, s'est poursuivi au cours de l'exercice 2011.



f) Gouvernance

La composition du Conseil d'Administration a été modifiée à la suite du non renouvellement d'administrateurs ayant atteint la limite d'âge et dont le mandat arrivait à échéance lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2011, et à la nomination de deux nouveaux administrateurs indépendants, Madame Mercedes Erra et Monsieur Richard Nottage.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a adopté la mise en place d'un plan de succession de ses dirigeants fondateurs actuels, Messieurs Mark Inch (Président et Directeur Général) et Robert Waterland (Directeur général Délégué), dans un souci de transmission progressive et de pérennité. Ces derniers deviendront respectivement Président du Conseil d'Administration et Conseiller immobilier du groupe au 1er septembre 2012, la direction générale du groupe étant confiée à cette date à Monsieur Renaud Haberkorn, actuellement administrateur de la Société de la Tour Eiffel.

Enfin, Monsieur Frédéric Maman a été nommé Directeur Général Délégué à effet du 1er septembre 2012 ; sa nomination en tant qu'administrateur sera proposée à la prochaine Assemblée Générale. Monsieur Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué et administrateur, continue d'assurer la direction financière du Groupe.

La composition des comités a également été modifiée au cours de l'exercice 2011 et est désormais la suivante :

Comité d'audit :

Président : Monsieur Philippe Prouillac
Membre : Monsieur Richard Nottage.

Comité de nomination et des rémunérations :

Président : Monsieur Aimery Langlois-Meurinne
Membre : Madame Mercedes Erra.

Une première auto évaluation a été réalisée par le Conseil d'Administration en décembre 2010/janvier 2011. La synthèse des résultats collectifs a été intégrée dans le rapport du Président sur le contrôle interne sur l'exercice 2010.

g) Restructuration interne

La SCI Lyon Genlis ainsi que le SCI Malakoff Valette, ne détenant plus d'actifs, ont fait l'objet d'une dissolution sans liquidation au cours de l'exercice 2011.

h) Contrôles fiscaux

Deux contrôles fiscaux ont eu lieu en 2011, l'un sur la Société de la Tour Eiffel, l'autre sur la SNC Tour Eiffel Asset Management, portant sur les années 2008, 2009 et 2010.

Le contrôle fiscal sur la Société de la Tour Eiffel se poursuit début 2012. Celui sur la SNC Tour Eiffel Asset Management s'est achevé fin 2011 et s'est conclu sans aucune rectification.



2. RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

2.1 Comptes consolidés de la Société de la Tour Eiffel

2.1.1 Principes et méthodes comptables

Au 31 décembre 2011, 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 2010.

A la clôture de l'exercice, le périmètre de consolidation comprend 24 sociétés, consolidées selon la méthode de l'intégration globale, contre 25 au 31 décembre 2010, suite à :

- la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Lyon Genlis à la SA Société de la Tour Eiffel à compter du 30 juin 2011 ;
- la Transmission Universelle de Patrimoine de la SCI Malakoff Valette à la SA Société de la Tour Eiffel à compter du 29 septembre 2011 ;
- la création de la SCI Montrouge Arnoux en date du 15 février 2011.

2.1.2 Analyse des résultats consolidés

a) Compte de résultat consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé, constitué des loyers et produits locatifs sur les immeubles de placement, a enregistré une diminution de 4% entre 2010 et 2011, de 85,8 M€ à 82,3 M€ dont respectivement 72,2 M€ et 69,4 M€ de loyers.

Cette évolution nette des loyers provient essentiellement :

- A la baisse, des cessions d'immeubles enregistrées sur la période (-3,4 M€ de loyers), et d'une régularisation relative à une indemnité d'occupation temporaire quittancée au 1^{er} trimestre 2010 (-0,7 M€ sur un immeuble destiné à être redéveloppé);
- A la hausse, des livraisons d'immeubles neufs loués (+0,7 M€), des relocations nettes (+0,1 M€) et de l'indexation positive des loyers existants (+0,5 M€).

Hors arbitrages et régularisation, les loyers ont enregistré une hausse de 1,4%, due à une indexation positive.

La baisse du chiffre d'affaires s'explique également par celle des autres produits locatifs (-0,7 M€), à savoir les charges sur immeubles refacturées aux locataires, dont la diminution est corrélée à celle des loyers suite aux arbitrages réalisés.



Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 28,1 M€ en 2011 contre 29,2 M€ en 2010, ont diminué de 1,1 M€ au cours de l'exercice (-3,8 %). Elles sont principalement constituées :

- des charges locatives (8,2 M€ contre 8,7 M€ à fin 2010), cette diminution étant à mettre en parallèle avec celle des produits locatifs (inclus dans le chiffre d'affaires) ;
- des impôts et taxes sur immeubles (9,3 M€ à fin 2011), soit une légère augmentation de 0,3 M€ par rapport au 31 décembre 2010, mais une augmentation élevée à périmètre constant liée à celle des taxes sur les bureaux et des taxes foncières, ainsi qu'à la montée en puissance de nouvelles taxes comme la C.F.E. (Cotisation Foncière des Entreprises) et la C.V.A.E. (Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises) ;
- des charges de personnel (4 M€ contre 3,9 M€) ;
- des frais généraux et de fonctionnement du Groupe de la Société de la Tour Eiffel.

Le solde net des ajustements de valeurs (-3,1 M€) correspond à la variation de juste valeur du patrimoine existant, après prise en compte des dépenses de capex réalisées pendant l'exercice (4,4 M€).

Après prise en compte du résultat des cessions d'actifs faisant ressortir une plus-value nette de 1,5 M€, le résultat opérationnel ressort à 51,8 M€ au 31 décembre 2011 contre 62,4 M€ au 31 décembre 2010. Pour rappel, la variation de juste valeur sur les immeubles de placement s'élevait à +8,1 M€ à fin décembre 2010, impactant fortement le résultat opérationnel courant au 31 décembre 2010.

L'évolution du résultat financier au cours de l'exercice, de -19,7 M€ à -22,3 M€, s'explique essentiellement par :

- la diminution sensible des autres produits et charges financiers (+0,3 M€ à fin 2011 contre +5,1 M€ à fin 2010), issue d'une moindre revalorisation des instruments de couverture dans un contexte de taux d'intérêt bas, mais aussi par le renouvellement de ceux arrivés à échéance en 2011, nouveaux instruments présentant des caractéristiques plus favorables ;
- la diminution du coût de l'endettement financier brut de 8 % (de 24,8 M€ à 22,8 M€), impactée principalement par la baisse des encours de financement, et à l'inverse, dans une moindre mesure par la hausse des taux d'intérêt au premier semestre 2011.

Compte tenu de ce qui précède et d'un impôt de 0,1 M€, le résultat net consolidé Part du Groupe ressort à 29,4 M€ au 31 décembre 2011 contre 42,5 M€ au 31 décembre 2010.

Analyse du résultat consolidé selon activité récurrente et non récurrente

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

En M€	31/12/2011			31/12/2010		
	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat	Activité récurrente	Juste valeur et cessions	Résultat
Loyers bruts	69,4		69,4	72,2		72,2
Charges sur immeubles	-10,3		-10,3	-10,9		-10,9
Loyers nets	59,1	0,0	59,1	61,3	0,0	61,3
Frais de fonctionnement	-4,8	-0,1	-4,9	-4,7	-0,1	-4,8
Résultat opérationnel	54,3	-0,1	54,2	56,6	-0,1	56,5
Résultats de Cessions		1,5	1,5		-1,7	-1,7
Variation de juste valeur des immeubles		-3,1	-3,1		8,1	8,1
Autres produits et charges d'exploitation		-0,8	-0,8		-0,4	-0,4
Résultat opérationnel courant	54,3	-2,5	51,8	56,6	5,9	62,5
Coût de l'endettement net	-22,6		-22,6	-24,8		-24,8
Autres produits et charges financiers		0,3	0,3		5,1	5,1
Résultat financier net	-22,6	0,3	-22,3	-24,8	5,1	-19,7
Résultat net avant impôts	31,7	-2,2	29,5	31,8	11,0	42,8
Impôts	-0,1		-0,1	-0,3		-0,3
Résultat net	31,6	-2,2	29,4	31,5	11,0	42,5
Intérêts minoritaires	0,0		0,0	0		0
Résultat net (Part du Groupe)	31,6	-2,2	29,4	31,5	11,0	42,5

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 54,3 M€ en 2011 et le résultat net à 31,6 M€ contre respectivement 56,6 M€ et 31,5 M€ en 2010 pour les raisons ci-dessus indiquées.



Résultat net récurrent EPRA

En M€	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net récurrent (Part du Groupe)	31,56	31,49
Retraitement frais actions gratuites	-0,10	-0,08
Retraitement Autres produits et charges d'exploitation	-0,82	-0,44
EPRA earnings	30,64	30,98

b) Bilan consolidé

Au 31 décembre 2011, le total du bilan s'élève à 1 043,3 M€ contre 1 065,3 M€ au 31 décembre 2010.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

▪ A l'actif :

- La baisse nette à hauteur de 22,9 M€ des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés (de 1 022,1 M€ à 999,2 M€) s'explique principalement par 37,4 M€ d'arbitrages, 3,1 M€ de variation négative de juste valeur sur les immeubles de placement, compensés partiellement par 13,5 M€ d'acquisitions réalisés dans les immeubles en cours de construction (principalement dans l'immeuble de Montrouge et dans le Parc du Moulin à Vent à Lyon), et par 4,4 M€ de travaux et investissements sur les actifs du patrimoine existant ;
- La hausse nette du niveau de la trésorerie de 7,2 M€

▪ Au passif :

- L'amélioration des capitaux propres de 13,8 M€ liée à l'augmentation des réserves consolidées (affectation du résultat net consolidé 2010) ainsi qu'aux augmentations de capital de juin 2011 et septembre 2011 consécutives aux distributions respectives en action du solde du dividende 2010 et de l'acompte sur dividende 2011 ;
- Le désendettement bancaire net (- 36 M€), soit -5,8 % ;
- La stagnation des autres dettes d'exploitation (64,4 M€) principalement constituées des dettes fiscales et sociales (8,2 M€), des coûts restant à engager sur les immeubles en cours de construction (5,3 M€), ainsi que des produits constatés d'avance issus des loyers du premier trimestre 2012 quittancés avant le 31 décembre 2011.



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 lié à l'activité : sa régression globale de 60,1 M€ à 56,6 M€ à fin 2011 provient essentiellement de la diminution des loyers reçus, de l'impôt versé au cours de l'exercice (-1,2 M€), et d'une moindre variation du BFR (-1,1 M€) ;
- Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement : l'évolution entre 2010 et 2011 (+7,5 M€) de +17,3 M€ à +24,8 M€ s'explique principalement par la diminution sensible des investissements réalisés sur le patrimoine du Groupe au cours de l'exercice (+22,1 M€), compensée partiellement par la baisse des cessions (-13 M€) ;
- Flux de trésorerie lié aux opérations de financement : ces flux ressortent à -74,2 M€ en 2011 contre -89,1 M€ en 2010 du fait principalement des remboursements nets d'emprunt opérés sur l'exercice pour un solde net de 36 M€ en 2011 contre 49 M€ en 2010, ainsi que d'intérêts financiers nets versés en baisse de 2,4 M€

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 9,2 M€ au 1^{er} janvier à 16,4 M€ au 31 décembre 2011, soit une variation positive de 7,2 M€ au titre de l'exercice écoulé.

d) Cash flow courant

en M€	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Loyers bruts	69,4	72,2	-3,8 %
Charges sur immeubles	10,3	10,9	-5,5 %
Frais généraux	4,8	4,7	+2,1 %
Intérêts financiers versés	21,3	23,2	-8,2 %
Cash flow courant	33,0	33,4	-1,2 %

En € / action

Cash flow courant après dilution (*)	5,8	6,0	-3,6 %
Cash flow courant avant dilution (*)	5,9	6,0	-1,5%

(*) Dilution consécutive aux augmentations de capital intervenues lors de la distribution du solde de dividende 2010 et de l'acompte sur dividende 2011 (création de 143.988 nouvelles actions)

Le cash flow courant s'élève à 33 M€ à fin 2011 contre 33,4 M€ à fin 2010, soit une légère diminution de 1% sous l'effet conjugué de la diminution des loyers nets et de la baisse du coût de financement.



2.2 Ressources financières

Les marchés financiers sont restés au cours de l'année 2011 particulièrement sensibles à la fébrilité de la macro-économie et de certaines dettes souveraines, tant en termes de liquidité, de marge de crédit que de volatilité des taux d'intérêt.

2.2.1 Liquidité

Au cours de l'exercice 2011, le Groupe a significativement ajusté ses encours de financement à la baisse (- 36,1 M€), notamment dans le cadre des arbitrages intervenus. Le Groupe a poursuivi l'ajustement de ses encours de financement par le refinancement de la ligne de crédit allouée au portefeuille La Poste, arrivée à échéance le 15 avril 2011 et la souscription d'un nouvel emprunt de 45 M€ auprès d'un pool de deux banques françaises. Par ailleurs, la ligne de crédit corporate Natixis, d'un montant initial de 35 M€ a été prorogée jusqu'au 30 septembre 2011 puis a fait l'objet d'un avenant prolongeant l'échéance jusqu'au 30 septembre 2012 et révisant la marge à la hausse. Son encours s'élevait à 12,9 M€ au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, le montant de la dette tirée s'élève à 591,6 M€. Le Groupe dispose également de 26,4 M€ de lignes de crédit non utilisées, à la fois sur la ligne de crédit relative à l'actif en construction à Montrouge (18,8 M€) et sur la ligne de crédit New Money mise à disposition de la filiale Locafimo en 2010 (7,6 M€).

2.2.2 Structure de l'endettement au 31 décembre 2011

La dette bancaire brute s'élève à 591,6 M€ au 31 décembre 2011 contre 627,7 M€ au 31 décembre 2010.

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 575,2 M€ à fin 2011 contre 617,4 M€ à fin 2010.

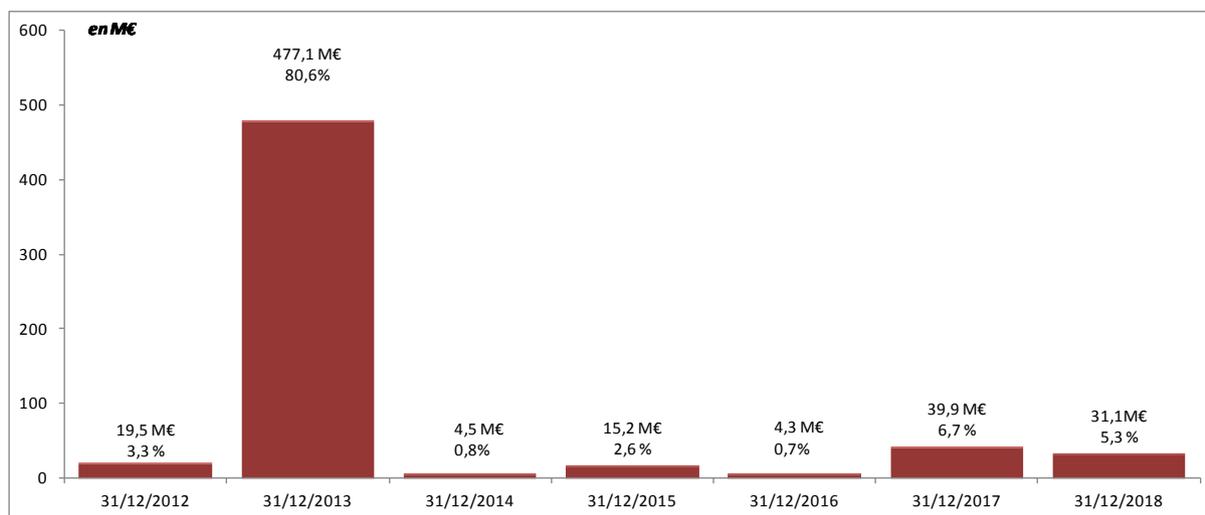
<i>En M€</i>	31/12/2011	31/12/2010
Dette bancaire brute	591,6	627,7
Trésorerie placée	- 8,9	- 0,1
Disponibilités	- 7,5	- 9,1
Immobilisations financières (gage espèces)	0	- 1,1
Dette bancaire nette	575,2	617,4

Ainsi, le niveau d'endettement net au 31 décembre 2011 représente 57,6 % du patrimoine dont la valeur est de 999,2 M€, contre 60,4 % à fin 2010.



Dettes par maturité

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 de 591,66 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-dessous :



La durée de vie moyenne de l'endettement de la Société ressort à 2,2 années à fin 2011 contre 2,6 années à fin 2010.

Coût moyen de la dette :

Le coût moyen de financement du Groupe ressort à 3,5 % en 2011, stable par rapport à 2010 et à comparer au taux de 3,6 % au cours du premier semestre de l'exercice.

Cette stagnation du coût moyen de la dette résulte de la hausse de la marge de crédit sur le refinancement contracté en 2011 et de celle du taux Euribor 3 mois sur les premiers mois de l'année, annihilée par la mise en place de nouveaux instruments de couverture de taux à des conditions plus favorables que celles des instruments auxquels ils ont succédé ainsi qu'à une baisse du taux Euribor 3 mois en deuxième partie de l'année.

2.2.3 Gestion des risques de marché

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

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

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



A 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, le Groupe a souscrit, au cours de l'année 2011, 111 M€ en notionnel de nouveaux contrats d'instruments de couverture dont les caractéristiques sont résumées dans le tableau ci-dessous :

Nature du contrat	Société	Notionnel de départ (en M€)	Date de début	Date d'échéance	Floor	Cap
« Tunnel de taux »	SAS Locafimo	30	01/07/2011	28/06/2013	2,0%	3,0%
« Tunnel de taux »	SCI Nowa	18	28/04/2011	15/04/2016	2,0%	3,0%
« Tunnel de taux »	SCI Nowa	18	02/05/2011	15/04/2016	2,0%	3,0%
	Sous – total « Tunnel de taux »	66				
CAP	SAS Locafimo	15	30/06/2011	30/06/2013		2,5%
CAP	SAS Locafimo	15	13/07/2011	30/06/2013		2%
CAP	SA STE	15	30/09/2011	30/09/2012		2%
	Sous – total « CAP »	45				
	TOTAL	111				

Mesure de risque de taux :

Au 31 décembre 2011, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 591,6 M€ composée de 279,6 M€ transformés à taux fixe par des SWAP, et 312 M€ à taux variable, ce dernier montant étant couvert à hauteur de 271,1 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, à fin 2011, la dette est globalement couverte à hauteur de 93 %.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 Mois de 100 points de base en 2012 aurait un impact négatif estimé à 2,8 M€ (en base annuelle) sur le résultat net récurrent et le cash flow courant.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,8 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent et le cash flow courant sur l'exercice 2012.



2.2.4 Ratios de structure financière

Ratios d'endettement	2011	2010	2009
Fonds propres consolidés (M€)	387,2	373,4	345,6
Dette bancaire nette (M€)	575,2	617,4	650,8
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	149 %	165 %	188 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	57,6 %	60,4 %	62,3 %
Ratios de financement	2011	2010	2009
Coût moyen de la dette	3,5%	3,5 %	3,9 %
Emprunt à taux fixe ou capé	93 %	99 %	98 %
Maturité de la dette	2,2 ans	2,6 ans	3,3 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE (*)	2,4	2,2	2,4

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

Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont résumés dans le tableau comparatif ci-après, pour les montants au 31 décembre 2011 et par établissement bancaire prêteur.

Il compare les derniers ratios communiqués aux banques au 31 décembre 2011 (LTV = montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés, ICR = couverture des frais financiers du 4^{ème} trimestre 2011 et des projections de frais financiers sur les 3 premiers trimestres 2012 par les loyers nets du 4^{ème} trimestre 2011 et ceux projetés sur les 3 premiers trimestres 2012) à ceux que le Groupe s'est engagé à respecter au titre des principaux contrats de financement visés.



Financement et principaux covenants bancaires au 31/12/2011

en M€	Notation Banque*	31/12/2011	Covenants bancaires		Derniers Ratios publiés		Échéance
		Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	A+	123	75,0%	170%	53,4%	308%	15/06/2013
Société Générale / BECM	A+	43,2	65%	145%	48,5%	189%	15/04/2018
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	A+	47,9	65%	110%	49,1%	134%	28/03/2017
Société Générale	A+	12,4	NA	110%	NA	179%	14/01/2015
PBB (ex HRE)	BBB-	352,2	72,5%	140%	65,5%	344%	30/06/2013
Natixis	A+	12,9	72,5%	225%	61,6%	295%	30/09/2012
Total		591,6					

* Notation attribuée aux banques en date du 1^{er} mars 2012

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

Risques sur actions auto-détenues

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale du 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 31 décembre 2011, soit 93.650 titres, la sensibilité du résultat social à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,4 M€

2.3 Expertise du patrimoine et A.N.R.

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



2.3.1 Présentation du patrimoine du Groupe

Bureaux	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date achèvement
Saint Cloud	Paris/IDF	4 104	100%	2008	Crédit Foncier Expertise	Actualisation	détaillé	
Le Plessis Robinson	Paris/IDF	16 597	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Massy / Ampère	Paris/IDF	16 339	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2009
Paris Porte des Lilas	Paris/IDF	12 341	100%	2006	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2008
Asnières Quai Dervaux	Paris/IDF	10 391	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Montigny le Bretonneux	Paris/IDF	7 641	100%	2005	Savills	Actualisation	détaillé	
Bobigny	Paris/IDF	6 405	100%	2004	Savills	Actualisation	détaillé	
Caen Colombelles	Régions	17 525	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2008
Nantes Einstein	Régions	7 658	100%	2005	Crédit Foncier Expertise	Actualisation	détaillé	
Vélizy Energy II	Paris/IDF	5 444	100%	2006	BNP Paribas Real Estate	Expertise complète	détaillé	2008
Grenoble - Polytech	Régions	5 133	100%	2006	Cushman & Wakefield	Expertise complète	détaillé	2007
Vélizy - Topaz	Paris/IDF	14 106	100%	2006	BNP Paribas Real Estate	Expertise complète	détaillé	2010
Champigny Carnot	Paris/IDF	14 153	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Chatenay Central Parc*	Paris/IDF	4 758	35%	2005	Savills	Actualisation	détaillé	
Rueil - City Zen	Paris/IDF	6 829	100%	2006	Cushman & Wakefield	Expertise complète	détaillé	2007
Herblay Langevin 12	Paris/IDF	4 778	100%	2005	Savills	Actualisation	détaillé	
Roissy Fret*	Paris/IDF	454	50%	2005	Savills	Actualisation	détaillé	
Orléans Université	Régions	6 470	100%	2004	Savills	Actualisation	détaillé	
Nancy Lobau	Régions	2 187	100%	2004	Savills	Actualisation	détaillé	
Montrouge Arnoux (VEFA)	Paris/IDF	5 100	100%	en cours de construction	Savills	Actualisation	détaillé	

Sous-total Bureaux	168 413
--------------------	----------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	507,0
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	526,7

* quote-part détenue en indivision

Parcs d'affaires	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date achèvement
Orsay - Parc de l'Université	Paris/IDF	17 211	100%	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	2008
Le Bourget - Parc de l'Espace	Paris/IDF	9 692	100%	2007	Savills	Actualisation	détaillé	
Strasbourg - Parc des Tanneries	Régions	36 726	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Lyon - Parc du Moulin à Vent	Régions	36 041	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
<i>dont immeuble en construction</i>		2 157						
Lille - Parc des Prés	Régions	24 740	100%	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Montpellier - Parc du Millénaire	Régions	23 597	100%	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Aix-en-Provence - Parc du Golf	Régions	23 089	100%	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Marseille - Parc des Aigalades	Régions	20 049	100%	2005	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Bordeaux - Parc Cadéra	Régions	17 443	100%	2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Nantes - Parc du Perray	Régions	14 541	100%	2005/2007	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Chartres - Business Park	Régions	11 530	100%	2008	Crédit Foncier Expertise	Actualisation	résumé	2010

Sous-total Parcs d'affaires	234 659
-----------------------------	----------------

Valeur Hors Droits (HD) en M€	305,1
Valeur Droits Inclus (DI) en M€	319,3



Activités	Situation	Surface totale m ²	Part détenue	Date Acquisition	Expert	Nature de l'expertise	Type de rapport	Date Achèvement
Aubervilliers	Paris/IDF	21 692	100%	2003	Cushman & Wakefield	Actualisation	détaillé	
Bezons	Paris/IDF	7 580	100%	2004	Crédit Foncier Expertise	Actualisation	résumé	
Montpellier Areva	Régions	12 003	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Nancy Ludres	Régions	8 096	100%	2004	BNP Paribas Real Estate	Actualisation	détaillé	
Herblay	Paris/IDF	4 721	100%	2005	Savills	Actualisation	détaillé	

Sous-total Activités **54 092**

Valeur Hors Droits (HD) en M€ **42,9**
 Valeur Droits Inclus (DI) en M€ **45,5**

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

Sous-total Entrepôts **157 742**

Valeur Hors Droits (HD) en M€ **99,8**
 Valeur Droits Inclus (DI) en M€ **105,9**

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

Sous-total Résidences médicalisées **12 889**

Valeur Hors Droits (HD) en M€ **44,4**
 Valeur Droits Inclus (DI) en M€ **46,9**

2.3.2 Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise complète en date du 31 décembre 2011 par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Crédit Foncier Expertise.

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



Le patrimoine du Groupe s'établit à 999,2 M€ hors droits de mutation et frais, dont 990,3 M€ d'immeubles de placement et 8,9 M€ d'immeubles destinés à être cédés.

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

Evolution du patrimoine hors droit

	31/12/2011		31/12/2010		Evolution	
	en M€	en %	en M€	en %	en M€	en %
Bureaux	507,0	50,7%	534,1	52,3%	-27,1	-5,1%
Parcs Eiffel	305,1	30,5%	305,0	29,8%	0,1	0,0%
Entrepôts	99,8	10,0%	95,8	9,4%	4,0	4,2%
Locaux d'activités	42,9	4,3%	44,0	4,3%	-1,1	-2,6%
Résidences médicalisées	44,4	4,4%	43,2	4,2%	1,2	2,8%
Total	999,2	100,0%	1 022,1	100,0%	-22,9	-2,2%

Au 31 décembre 2011, la valeur du patrimoine droits compris s'élève à 1 044,3 M€ contre 1 066,6 M€ à fin 2010.

Taux de rendement effectif du patrimoine au 31 décembre 2011

	31/12/2011	31/12/2010	Evolution
Bureaux	7,2%	7,1%	+10 pb
Parcs Eiffel	8,2%	8,1%	-10 pb
Entrepôts	9,0%	9,5%	+50 pb
Locaux d'activité	9,0%	8,8%	-20 pb
Résidences médicalisées	6,7%	6,7%	
Total de rendement moyen	7,8%	7,7%	+10 pb

Méthodologie retenue par les experts

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

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



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

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

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

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

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

Les taux de rendement retenus par les experts sont compris, au titre des expertises au 31 décembre 2011, entre 6 % et 10,5 % ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donné et comprennent l'impact des locaux vacants.

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

2.3.3 Actif net réévalué

Actif net réévalué droits compris

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

L'Actif Net Réévalué correspond aux capitaux propres consolidés du Groupe au 31 décembre 2011, majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise de Tour Eiffel Asset Management (ex Awon Asset Management).

L'Actif Net Réévalué droits compris s'établit à 77,6 € par action au 31 décembre 2011 contre 77 € par action au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 0,8 %.



Actif net réévalué hors droits

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

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

Au 31 décembre 2011, les droits de mutation et autres frais de cession estimés par la Société, comparés aux droits déjà déduits des valeurs des actifs, émises par les experts immobiliers indépendants, figurant au bilan consolidé (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement de 23 M€

L'actif net réévalué hors droits (A.N.R. de liquidation) s'établit à 73,7 euros par action au 31 décembre 2011 contre 73 € au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 1 %.

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

<i>En K€</i>	31/12/2011	31/12/2010
Capitaux propres consolidés	387 211	373 430
Plus-value sur actifs incorporels	5 598	4 870
Plus-value sur immeubles en cours de construction	0	0
Retraitement net des droits de mutation :	23 002	23 027
+ Droits déduits dans les valeurs d'actifs du bilan	45 090	44 644
- Droits et frais de cession estimés	22 088	21 617
ANR hors droits	415 811	401 327
Nombre d'actions (net de l'auto-détention)	5 642 622	5 496 243
ANR hors droits par actions après dilution (en €) *	73,7	73,0
<i>Variation par rapport au 31/12/2010</i>	<i>1%</i>	
ANR hors droits par actions avant dilution (en €) *	75,7	75,2
<i>Variation par rapport au 31/12/2010</i>	<i>0,7%</i>	

(*) Dilution consécutive aux augmentations de capital intervenues lors de la distribution du solde du dividende 2010 et de l'acompte sur dividende 2011 (création de 143.988 nouvelles actions)



Passage de l'ANR Hors Droits au 31/12/2010 à celui au 31/12/2011

	En M€	Par action en €
ANR hors droits au 31/12/2010	401,3	73,0
Impact de la variation du nombre d'actions		-1,9
Résultat net récurrent	31,6	5,6
Distribution dividendes 2010	-15,8	-2,8
Plus / moins-value de cession	1,5	0,3
Valorisation des actifs immobiliers	-3,1	-0,5
Valorisation des instruments de couverture	1,3	0,2
Autres	-1,0	-0,2
ANR hors droits au 31/12/2011	415,8	73,7

ANR selon les recommandations EPRA

En millions d'euros	31/12/2011	31/12/2010
ANR de liquidation - "Hors Droits"	415,8	401,3
Retraitement net des droits	- 23,0	- 23,0
Retraitement Juste Valeur des Instruments financiers	11,8	13,1
	<i>actifs</i> - 0,3	- 1,5
	<i>passifs</i> 12,1	14,6
Retraitement Impôts Différés	- 0,3	- 0,3
EPRA NAV	404,3	391,0
Retraitement Juste Valeur des instruments financiers	- 11,8	- 13,1
Retraitement Impôts Différés	0,3	0,3
EPRA NNAV	392,8	378,3

<i>Nombre d'actions en fin de période (net des actions auto-détenues)</i>	5 642 622	5 496 243
<i>Nombre d'actions dilué en fin de période</i>	5 678 114	5 511 160

Par actions (€)

ANR de remplacement par action	77,6	77,0
ANR de liquidation par action	73,7	73,0
ANR EPRA par action	71,2	71,0
EPRA NNAV par action	69,2	68,6



L'ANR triple net EPRA s'établit à 69,2 € par action au 31 décembre 2011 contre 68,6 au 31 décembre 2010 soit une augmentation de 0,8 %.

2.4 Comptes sociaux de la Société de la Tour Eiffel

Au 31 décembre 2011, le total bilan de la Société de la Tour Eiffel s'établit à 369,8 M€ contre 376,7 M€ au 31 décembre 2010.

A l'actif :

L'actif immobilisé est constitué, d'une part, des immeubles de Vélizy (acquis fin 2006) et des immeubles d'Amiens et de Saint-Cloud (acquis début 2008) dont la valeur nette comptable globale au 31 décembre 2011 s'élève à 26,1 M€ et, d'autre part, des titres de participations de ses filiales (250,8 M€) et du montant des créances rattachées (54,2 M€).

A fin 2011, la dépréciation sur la valeur de l'immeuble situé à Amiens a été ajustée à 1,7 M€ au regard de la valeur d'expertise émise par un expert immobilier indépendant.

La baisse de la valeur des titres de participations détenus par la Société de la Tour Eiffel s'explique principalement par l'annulation des titres des filiales SCI Malakoff Valette et SCI Lyon Genlis, suite à leur Transmission Universelle du Patrimoine au cours de l'année 2011.

Les titres de la SCI Marceau Bezons sont dépréciés au 31 décembre 2011 à hauteur de 1 M€

En juillet 2011 suite à la dissolution de la SCI Malakoff Valette, la Société de la Tour Eiffel a acquis une part de la SCI du 153 Avenue Jean Jaurès pour 40 K€

Par ailleurs, les créances rattachées à des participations, représentant les financements stables assurés par la société mère à ses filiales, ont diminué en 2011 de 62,9 M€ à 54,2 M€, principalement du fait de l'encaissement des dividendes remontés par les filiales.

L'actif circulant s'élève à 38,5 M€ au 31 décembre 2011 contre 34,6 M€ à fin 2010. Cette évolution s'explique principalement par celle des comptes-courants de ses filiales (+5,3 M€).

En 2011, le montant des actions auto-détenues dans le cadre du programme de rachat d'actions et du contrat de liquidité en vigueur (93 650 actions au 31 décembre 2011 contre 96 041 au 31 décembre 2010) a enregistré une baisse nette de 2,1 M€, liée à celle du cours de bourse en 2011.

Au passif :

Les capitaux propres de la société s'élèvent à 303 M€ à fin 2011 contre 307,1 M€ fin 2010.

Conformément aux résolutions de l'Assemblée Générale du 18 mai 2011, le résultat de l'exercice 2010, soit un bénéfice de 36,7 M€, a été affecté à la réserve légale pour 80 K€, à la distribution d'un acompte sur dividende (2 € par action, soit 10,6 M€) décidé par le Conseil d'Administration du 28 juillet 2010 et du solde du dividende 2010 (2,2 € par action, soit 12,3 M€) et au compte report à nouveau pour un montant de 13,7 M€



En date du 18 mai 2011, le Conseil d'Administration a constaté la réalisation d'une augmentation de capital de 7,5 K€ 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.

Par ailleurs, la décision de la même Assemblée Générale de distribuer un solde de dividende de 2,2 € par action, avec option de paiement en actions ou en numéraires a eu pour conséquence une augmentation de capital de 691 K€ (soit 138.193 actions), constatée le 20 juin 2011.

En date du 27 juillet 2011, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividende de 2,1 € par action au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 juin 2011, avec option de paiement en actions ou en numéraire selon la 3^{ème} résolution adoptée lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2011. Une augmentation de capital social de 22 K€ (soit 4.295 actions) a été constatée le 19 septembre 2011.

Au cours de l'exercice 2011, la prime d'émission a ainsi été augmentée d'un montant de 7,5 M€ à la suite de la distribution de l'acompte et du solde de dividende ci-dessus, ainsi que de 42 K€ lors de la levée d'options en 2011.

Ainsi au 31 décembre 2011, le capital social de la Société de la Tour Eiffel s'élève à 28,7 M€ contre 28 M€ à fin 2010.

En 2011, la Société de la Tour Eiffel a remboursé 10,3 M€ de ses trois emprunts bancaires, dont 9,9 M€ de son emprunt Natixis. D'un montant initial de 35 M€ contracté le 31 mars 2010, cet emprunt arrivant à échéance en mars 2011, a été prorogé jusqu'au 30 septembre 2011, puis a fait l'objet d'un avenant le 26 septembre 2011, prorogeant ainsi l'échéance au 30 septembre 2012 et révisant la marge à la hausse. Au 31 décembre 2011, son encours s'élevait à 13,1 M€

L'évolution des autres dettes concerne essentiellement celle des comptes courants de ses filiales (+6,7 M€).

Au compte de résultat :

Le chiffre d'affaires de la Société de la Tour Eiffel s'élève à 6,3 M€ (contre 7,7 M€ à fin 2010), constitué, d'une part, des refacturations aux filiales (4,7 M€) des coûts d'investissement, de financement et des honoraires d'Administration et d'asset management (selon les termes du contrat-cadre d'asset management conclu avec la société Tour Eiffel Asset Management) réglés pour leur compte et, d'autre part, des loyers et revenus locatifs de ses immeubles de Vélizy, Saint-Cloud et Amiens (1,6 M€).

Les charges d'exploitation (11,2 M€) sont constituées des coûts afférents au contrat-cadre d'asset management conclu avec Tour Eiffel Asset Management, de certains frais de financement et d'investissement, des dotations aux amortissements des immeubles détenus et des frais généraux de la Société de la Tour Eiffel.

Le résultat d'exploitation ressort ainsi à -4,6 M€ au 31 décembre 2011 contre -3,8 M€ au 31 décembre 2010.



Le résultat financier, qui s'élève à 16,2 M€ à fin 2011 contre 40,4 M€ à fin 2010, est essentiellement constitué des produits de participations (26,4 M€ contre 40 M€ fin 2010), des produits sur créances rattachées à ces participations, des produits nets de placement de trésorerie et charges financières nettes sur les dettes intragroupes et financements bancaires.

L'évolution significative enregistrée au cours de l'exercice s'explique également par l'absence de reprises de provisions sur les titres de participation, contre 12 M€ constatée en 2010.

Compte tenu des éléments ci-dessus et d'un résultat exceptionnel de -37 K€ le résultat net se solde par un bénéfice de 11,6 M€ contre 36,7 M€ à la clôture de l'exercice 2010.

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

Dépenses somptuaires et charges non déductibles fiscalement

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

2.5 Activités des principales filiales

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

Nous vous rappelons que le tableau des filiales et participations, annexé aux comptes annuels, reprend les indicateurs clés, notamment le chiffre d'affaires et le résultat de l'exercice clos à fin 2011.

Nous vous informons qu'au cours de l'exercice écoulé, notre Société a pris une participation de 99 % dans le capital de la SCI Montrouge Arnoux (soi 99 parts sur 100).

Au 31 décembre 2011, le périmètre de consolidation du groupe comprenait 23 sociétés (à l'exclusion de la Société de la Tour Eiffel), contrôlées à 100 % selon la liste figurant dans l'annexe des comptes consolidés. L'une de ces 23 filiales a une activité de prestation de services et de conseil (la SNC Tour Eiffel Asset Management, anciennement dénommée Awon Asset Management), les 22 autres filiales étant des sociétés immobilières.

Ces filiales ne détiennent aucune participation dans notre Société.

2.6 Activité en matière de recherche et de développement

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



2.7 Délais de paiement

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

Exercice 2011 - Dettes fournisseurs (en €)					
Exercice 2011	Factures à 30 jours	Factures à 45 jours	Factures à 60 jours	Autres délais	Total
Factures 2011	511 790,83				511 790,83
Fournisseurs factures non parvenues				1 557 371,89	1 557 371,89
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	511 790,83			1 557 371,89	2 069 162,72
Exercice 2010 - Dettes fournisseurs (en €)					
Exercice 2010	Factures à 30 jours	Factures à 45 jours	Factures à 60 jours	Autres délais	Total
Factures 2010	134 439,88				134 439,88
Fournisseurs factures non parvenues				1 790 058,02	1 790 058,02
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	134 439,88			1 790 058,02	1 924 497,90

3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1 Composition du Conseil d'administration et de la direction

Mark Inch, Président-Directeur Général

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Robert Waterland, Directeur général délégué et Administrateur

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Jérôme Descamps, Directeur général délégué et Administrateur

Adresse professionnelle : Société de la Tour Eiffel

Philippe Prouillac, Administrateur

Adresse personnelle : 6 Villa Pauline, 92100 Boulogne

Renaud Haberkorn, Administrateur

Adresse personnelle: 53 av Bosquet, 75007 Paris

Aimery Langlois-Meurinne, Administrateur

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

Mercedes Erra, Administratrice

Adresse personnelle : 7 Avenue André Guillaume -92380 Garches

Richard Nottage, Administrateur

Adresse personnelle : 3 Rue Eugène Delacroix - 75116 Paris



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

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a adopté la mise en place d'un plan de succession de ses dirigeants actuels, Messieurs Mark Inch (Président et Directeur Général) et Robert Waterland (Directeur général Délégué), dans un souci de transmission progressive et de pérennité. Ces derniers deviendront respectivement Président du Conseil d'Administration et Conseiller immobilier du groupe au 1^{er} septembre 2012, la direction générale du groupe étant confiée à cette date à Monsieur Renaud Haberkorn, actuellement administrateur de la Société de la Tour Eiffel.

Enfin, Monsieur Frédéric Maman a été nommé Directeur Général Délégué à effet au 1er septembre 2012 ; sa nomination en tant qu'administrateur sera proposée à la prochaine Assemblée Générale. Monsieur Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué et administrateur, continue d'assurer la direction financière du Groupe.

3.2 Rôle et fonctionnement du Conseil d'administration

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

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

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

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

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

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

Néanmoins, le Conseil d'Administration s'est doté d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination des Rémunérations qui ont un rôle consultatif.



3.3 Mandats exercés par les dirigeants en 2011

Mark Inch

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

Adresse : 76, avenue Paul Doumer, 75116 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Président-Directeur Général

Dates de nomination :

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

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

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

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

Administrateur de la Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Gérant, Bluebird Investissements SARL

Administrateur, Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières

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

Director, Eiffel Holding Limited, société étrangère

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

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

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

Président-Directeur Général, Osiris Gestion de Entidades S.L.U. (jusqu'au 15/09/08), société étrangère

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

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 18 652

Robert Guy Waterland

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

Adresse : 39 bis, rue Cortambert, 75116 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Directeur général délégué

Dates de nomination :

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

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

Année d'échéance du mandat : 2013



Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

Président de la Fondation d'entreprise de la Société de la Tour Eiffel
Président, SAS Locafimo
Gérant, SCI du 153 avenue Jean Jaurès
Gérant, SCI Arman F02
Gérant, SCI Arman Ampère
Gérant, SCI Caen Colombelles
Gérant, SCI Cogolin Gaou
Gérant, SCI Comète
Gérant, SCI de Brou
Gérant, SCI de la Crau
Gérant, SCI des Berges de l'Ourcq
Gérant, SCI Etupes de l'Allan
Gérant, SCI Grenoble Pont d'Oxford
Gérant, SCI Marceau Bezons
Gérant, SCI Montrouge Arnoux
Gérant, SCI Nowa
Gérant, SCI Porte des Lilas
Gérant, SCI Rueil National
Gérant, SCI Vélizy Topaz

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Gérant, SNC Awon Participations – SNTP
Gérant, SC Layla

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

Gérant, SCI Malakoff Valette (jusqu'au 21/07/11)
Gérant, SCI Lyon Genlis (jusqu'au 23/05/11)
Gérant, SCI Duranne Sud (jusqu'au 25/05/10)
Gérant, SCI Massy Campus 2 (jusqu'au 19/10/09)
Gérant, SNC Foncière Eiffel Développement (jusqu'au 9/03/09)
Gérant, SNC Albion (jusqu'au 14/01/09)
Directeur général, Osiris Gestion de Entidades S.L.U. (jusqu'au 15/09/08)
Président, SAS Parcoval (jusqu'au 21/07/08)
Administrateur, ORIE (fin de mandat en 2007)
Gérant, SNC Awon Asset Management (jusqu'au 31/12/07)
Gérant, SNC Awon Gestion (jusqu'au 9/07/07)
Director, Douglasshire International Holding BV (jusqu'au 1/07/07), société étrangère

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 16 084



Philippe Prouillac

Né le 6 avril 1953 à Dakar (Sénégal)

Adresse : 6 Villa Pauline, 92100 Boulogne

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

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

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

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

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Administrateur gérant de la société CIPA

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

Membre du Comité de Nomination et des Rémunérations de la Société de la Tour Eiffel (fin en 2011)

Président d'Atisreal Expertise (échéance en 2008)

Président d'Atisreal Consult (échéance en 2008)

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 89

Jérôme Descamps

Né le 11 juin 1967 à Saint-Amand-les-Eaux

Adresse : 15 rue de Dantzig, 75015 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Directeur général délégué

Dates de nomination :

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

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

Année d'échéance du mandat : 2013

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

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

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

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

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 3 386



Renaud Haberkorn

Né le 23 février 1971 à Neuilly-sur-Seine

Adresse : 53 av Bosquet, 75007 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 14 mai 2009

Année d'échéance du mandat : 2012

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Membre du Comité d'Investissement, Redwood Grove International, société étrangère

Administrateur, Polish Investments Real Estate Holding II B.V., société étrangère

Administrateur, Polish Investments Real Estate Holding B.V., société étrangère

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

Administrateur, Grove International Partners (UK) Limited, société étrangère (fin en 2011)

Membre du Comité d'Investissement, Captiva 2 SCA et Captiva SCA, sociétés étrangères (fin en 2011)

Administrateur Conseil de Surveillance, Event Hospitality Group BV, société étrangère (fin en 2011)

Administrateur Conseil de Surveillance, Coöperatieve Redwood Grove International U.A., société étrangère (fin en 2011)

Administrateur, Nowe Ogrody 5 Sp., société étrangère (terminé en 2011)

Administrateur, Newswanlake BV, société étrangère (fin en 2011)

Administrateur, Stichting Administratiekantoor Douglasshire International Holding, société étrangère (fin en 2011)

Administrateur/Président, SI Real Estate Holding B.V., société étrangère (fin en 2011)

Membre du Comité d'Audit de la Société de la Tour Eiffel (fin en 2011)

Administrateur, Cypress Grove International.D Coöperatief U.A. (jusqu'au 12/11/10)

Administrateur, Cypress Grove International.E Coöperatief U.A. (jusqu'au 12/11/10)

Administrateur, Hellenic Land Holding BV (jusqu'au 9/11/10)

Administrateur, Progetto Magnolia Srl (jusqu'au 9/02/2009)

Président, Nowe Ogrody 5 Sp. (jusqu'au 28/01/09)

Administrateur, Med Group Leisure Investment BV (jusqu'au 22/12/08)

Administrateur, Induxia Srl (jusqu'au 3/11/08)

Administrateur, IXIS Capital Partners Ltd (jusqu'au 11/10/07)

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

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 4 419

Aimery Langlois-Meurinne

Né le 27 mai 1943 à Paris

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

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 15 octobre 2009

Année d'échéance du mandat : 2012



Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

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

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Membre du Conseil de surveillance, PAI PARTNERS SAS,
Member of Supervisory Board, Louis Dreyfus Commodities Holding BV, société étrangère,
Administrateur Vice-Président, IMERYS SA, société cotée
Administrateur, IDI, société cotée
Administrateur, PARGESA NETHERLANDS, société étrangère

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

Président, IMERYS SA, société cotée (fin en 2011)
Administrateur et Directeur Général, PARGESA HOLDING SA (mandat échu en 2010)
Administrateur, GROUPE BRUXELLES LAMBERT (mandat échu en 2010)
Administrateur, PARGESA LUXEMBOURG SA (mandat échu en 2010)
Administrateur, CLUB MEDITERRANEE (mandat échu en 2009)
Administrateur, EIFFAGE (mandat échu en 2008)
Administrateur, SAGARD (mandat échu en 2007)
Administrateur, PAI PARTNERS (mandat échu en 2007)
Administrateur, PASCAL INVESTMENT ADVISERS (mandat échu en 2007)

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 53 277

Mercedes Erra

Née le 23 septembre 1954 à Sabadell (Espagne)
Adresse : 7 avenue André Guillaume - 92380 Garches

Fonction principale exercée dans la Société :

Administratrice

Date de nomination : 18 mai 2011

Année d'échéance du mandat : 2014

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

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

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

Directrice Générale et membre du directoire de BETC Euro RSCG
Executive President, Euro RSCG Worldwide, société étrangère
Directrice Générale et Administratrice, Havas, société cotée,
Présidente, Euro RSCG 4D
Administratrice, Euro RSCG C&O
Administratrice, BETC London Ltd
Administratrice, Accor, société cotée
Administratrice, France Télévisions, société cotée



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

- Présidente du Conseil d'Administration, Euro RSCG, jusqu'au 29 mai 2011,

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 52

Richard Nottage

Né le 10 février 1959 à Wellington, Grande Bretagne

Adresse : 3 rue Eugène Delacroix 75116 Paris

Fonction principale exercée dans la Société :

Administrateur

Date de nomination : 18 mai 2011

Année d'échéance du mandat : 2014

Autres mandats et fonctions exercés au sein du Groupe Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011 :

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

Autres mandats et fonctions exercés en dehors de la Société au 31 décembre 2011 :

- Gérant, Genviva Capital SARL,
- Président, Société Hôtelière Paris les Halles SAS,
- Administrateur, WBA Saint Honoré SA,
- Administrateur, Société Hôtelière Toulouse Centre SA,
- Gérant, Elorac SARL,
- Président, Hôtel La Falaise Dinard SAS,
- Président, The Grand Real Estate B.V. (Pays Bas), société étrangère,
- Président, St James Hotel Limited (Grande Bretagne), société étrangère,
- Président, Samorais Ltée (Canada), société étrangère,
- Président, 9007-2521 Québec Inc (Canada), société étrangère,
- Président, 1180 GP Inc (Canada), société étrangère,

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

- Société Hôtelière Nice Centre SA, Administrateur (démission en 2007)

Nombre d'actions détenues au 31 décembre 2011 : 1 108

3.4 Comités spécialisés

Le Conseil d'Administration s'est doté d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination et des Rémunérations, au rôle consultatif.

Le Comité d'Audit a pour missions principales :

- de contrôler les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés,
- de vérifier que la société est dotée de moyens (comptables, juridiques et d'audit) adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société,
- de suivre le processus d'élaboration de l'information financière,
- de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques



Ce Comité est actuellement constitué de deux membres, également administrateurs indépendants : Monsieur Philippe Prouillac, Président, et Monsieur Richard Nottage.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité d'Audit s'est réuni cinq fois sur les points suivants :

- le 7 février : réunion avec les experts indépendants du patrimoine immobilier au 31 décembre 2010,
- le 28 février : réunion avec les commissaires aux comptes sur les comptes 2010,
- le 7 juillet : réunion avec les experts indépendants du patrimoine,
- le 27 juillet : réunion avec les commissaires aux comptes pour les comptes semestriels,
- le 8 décembre : réunion consacrée au contrôle interne, au renouvellement des mandats des commissaires aux comptes, aux recommandations de l'EPRA sur les indicateurs clefs de performance, ainsi qu'à la rentabilité du patrimoine.

Le taux de présence des membres s'établit à 95 %.

Le Comité de Nomination et des Rémunérations a pour missions principales :

- i) de s'assurer que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la société ;
- ii) s'agissant de la sélection des nouveaux administrateurs, de faire des propositions au Conseil après avoir examiné de manière circonstanciée tous les éléments qu'il doit prendre en compte dans sa délibération ; en particulier, il doit organiser une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants et réaliser ses propres études sur les candidats potentiels ;
- iii) s'agissant de la succession des dirigeants mandataires sociaux, d'établir un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au Conseil des solutions de succession en cas de vacance imprévisible.

Ce Comité est actuellement constitué de deux membres, également administrateurs indépendants : Monsieur Aimery Langlois-Meurinne, Président, et Madame Mercedes Erra.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité de Nomination et des Rémunérations s'est réuni trois fois sur les points suivants :

- les 7 et 28 février : sur les critères de performance à appliquer aux attributions d'options d'actions et attributions gratuites d'actions, sur l'éventualité d'inclure dans les tableaux des rémunérations des dirigeants de la société celle de Monsieur Frédéric Maman, et sur la succession des dirigeants,
- le 7 décembre, sur un projet d'attribution gratuite d'actions.

Le taux de présence des membres s'établit à 83 %.

3.5 Rémunérations des mandataires sociaux et avantages en nature

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

Mark Inch, Président Directeur Général (1)	2010	2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	120 000 €	120 000 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	210 299 €
TOTAL	120 000 €	330 299 €

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

Robert Waterland, Directeur Général Délégué	2010	2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	619 469 €	619 816 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	210 299 €
TOTAL	619 469 €	830 115 €

Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué	2010	2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	235 133 €	255 933 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0 €	0 €
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0 €	60 086 €
TOTAL	235 133 €	316 019 €

TABLEAU 2
Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Mark Inch, Président Directeur Général (1)	montants au titre de 2010		montants au titre de 2011	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe	120 000 €	120 000 €	120 000 €	120 000 €
rémunération variable	na	na	na	na
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature	na	na	na	na
TOTAL	120 000 €	120 000 €	120 000 €	120 000 €

(1) Monsieur Mark Inch est par ailleurs associé majoritaire et gérant de la société Bluebird Investissements, laquelle est liée à la Société de la Tour Eiffel par une convention de prestations de services et perçoit à ce titre un montant annuel de 670 000 €. La conclusion de cette convention, visée aux articles L225-38 et suivants du code de commerce, a été autorisée par le Conseil d'Administration du 29 novembre 2006.

Robert Waterland, Directeur Général Délégué (2)	montants au titre de 2010		montants au titre de 2011	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe				
- en tant que Directeur Général Délégué	100 000 €	100 000 €	100 000 €	100 000 €
- en tant que directeur de l'immobilier	500 000 €	500 000 €	500 000 €	500 000 €
rémunération variable	na	na	na	na
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	0	0
avantages en nature	19 469 €	19 469 €	19 816 €	19 816 €
<i>dont:</i>				
<i>assurance GAN</i>	17 840 €	17 840 €	18 198 €	18 198 €
<i>voiture</i>	1 595 €	1 595 €	1 577 €	1 577 €
<i>téléphone portable</i>	34 €	34 €	41 €	41 €
TOTAL	619 469 €	619 469 €	619 816 €	619 816 €

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

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

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

TABLEAU 2 (SUITE)
Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué (3)	montants au titre de 2010		montants au titre de 2011	
	dus	versés	dus	versés
rémunération fixe	175 100 €	175 100 €	180 000 €	180 000 €
rémunération variable (4)	60 000 €	60 000 €	60 000 €	60 000 €
rémunération exceptionnelle	na	na	na	na
jetons de présence	0	0	15 900 €	15 900 €
avantages en nature (téléphone portable)	33 €	33 €	33 €	33 €
TOTAL	235 133 €	235 133 €	255 933 €	255 933 €

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

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

TABLEAU 3
Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants

Membres du Conseil	montants attribués en 2010	montants attribués en 2011
ALLEZ Marc		
jetons de présence	18 500 €	5 500 €
ERRA Mercedes (1)		
jetons de présence		11 900 €
GAUTHIER Michel		
jetons de présence	21 500 €	7 700 €
HABERKORN Renaud		
jetons de présence	16 000 €	19 700 €
LANGLOIS MEURINNE Aimery		
jetons de présence	13 000 €	17 000 €
MARIN Claude		
jetons de présence	20 000 €	6 200 €
NOTTAGE Richard (1)		
jetons de présence		13 400 €
PROUILLAC Philippe		
jetons de présence	21 000 €	22 700 €
TOTAL	110 000 €	104 100 €

⁽¹⁾ nommé(e) administrateur en 2011

TABLEAU 4						
Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice 2011 à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe						
Nom du dirigeant mandataire social	Numéro et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Mark Inch				0		
Robert Waterland				0		
Jérôme Descamps				0		
Total				0		

TABLEAU 5			
Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice 2011 par chaque dirigeant mandataire social			
Options levées par les dirigeants mandataires sociaux	Numéro et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice
Mark Inch	na	néant	na
Robert Waterland	na	néant	na
Jérôme Descamps	na	néant	na
total		néant	

TABLEAU 6						
Actions de performance attribuées durant l'exercice 2011 à chaque mandataire social						
Actions de performance attribuées durant l'exercice à chaque mandataire social par l'émetteur et par toute société du groupe	Numéro et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Mark Inch	Plan 6 8/12/11	7 000	210 299 €	8/12/13	8/12/15	(1)
Robert Waterland	Plan 6 8/12/11	7 000	210 299 €	8/12/13	8/12/15	(1)
Jérôme Descamps	Plan 6 8/12/11	2 000	60 086 €	8/12/13	8/12/15	(1)

(1) conditions de performance :

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

Actions de performance devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux	Numéro et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice 2011	Conditions d'acquisition
Mark Inch	Plan 3 12/02/07	500	
	Plan 4 16/10/07	3 000	
Robert Waterland	Plan 3 12/02/07	500	
	Plan 4 16/10/07	3 000	
Jérôme Descamps	Plan 3 12/02/07	100	
	Plan 4 16/10/07	800	

information sur les options de souscription ou d'achat en cours de validité			
	plan n° 5	plan n° 7	plan n° 8
date d'Assemblée	17/05/06	29/03/07	29/03/07
date du Conseil d'Administration	29/03/07	11/12/08	15/10/09
nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	816 (1) (2)	28 198 (2)	28 427 (2)
<i>dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par les mandataires sociaux de la société ou de filiale</i>		28 198 (2)	28 427 (2)
<i>Mark Inch</i>		9 231 (2)	8 982 (2)
<i>Robert Waterland</i>		9 231 (2)	8 981 (2)
<i>Jérôme Descamps</i>		4 867 (2)	5 232 (2)
<i>Frédéric Maman</i>		4 869 (2)	5 232 (2)
point de départ d'exercice des options			
<i>Mark Inch</i>		11/12/08	15/10/09
<i>Robert Waterland</i>		11/12/08	15/10/09
<i>Jérôme Descamps</i>		11/12/08	15/10/09
<i>Frédéric Maman, gérant de la SCI Champigny Carnot</i>		11/12/08	15/10/09
<i>personnel cadre</i>			
<i>personnel non cadre</i>	29/03/07		
date d'expiration	29/03/12	11/12/13	15/10/14
prix de souscription ou d'achat	114,64 €(2)	32,87 €(2)	45,95 €(2)
nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2011	0	1 500	0
options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice	816 (2)	26 698 (2)	28 427 (2)

(1) après renonciation de certains bénéficiaires

(2) réajusté au 27 octobre 2009 et au 28 mai 2010

(3) soit 80 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des 20 séances de bourse précédant le jour de l'attribution

(4) soit 95 % de la moyenne des premiers cours cotés lors des 20 séances de bourse précédant le jour de l'attribution



Pour information :

Le plan n° 3 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 17 mai 2006 est arrivé à échéance le 17 mai 2011 (seules 1.500 options sur 11.103 ont été exercées).

Le plan n° 4 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 14 septembre 2006 est arrivé à échéance le 14 septembre 2011 (sans avoir été exercé).

TABLEAU 9			
options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	prix moyen pondéré	Plan n°
options consenties durant l'exercice par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	néant	néant	néant
options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées durant l'exercice par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	1 500	32,87 €	7

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

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

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

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

(2) avec filiale



4. PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES

4.1 Evènements postérieurs à la clôture

Les événements suivants sont intervenus entre le 1^{er} janvier 2012 et la séance du Conseil d'Administration arrêtant le présent document :

- le 16 janvier 2012, décision de prorogation pour 5 ans de la Fondation d'Entreprise Société de la Tour Eiffel ;
- promesse de vente des deux immeubles situés à Bezons signée le 25 janvier 2012,
- livraison le 26 janvier 2012 du bâtiment B.B.C. de 2.200 m² dans le Parc du Moulin à Vent à Vénissieux et prise des locaux par le locataire pour 9 ans. 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 ;
- promesse de vente du bâtiment A du Parc Cadera de Bordeaux signée le 1er février 2012.

Par ailleurs, il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière et commerciale de la Société depuis la clôture de l'exercice 2011.

4.2 Perspectives

Le revenu locatif identifié et sécurisé de la Société de la Tour Eiffel, pour le patrimoine détenu au 31 décembre 2011, et compte tenu d'une hypothèse d'indexation de 3,5 %, sera au minimum de 73 M€ en 2012.

La société s'efforcera de continuer à pérenniser et sécuriser ses revenus locatifs existants, ainsi qu'à les optimiser en finalisant la commercialisation des immeubles récemment livrés.

Avec un patrimoine immobilier de qualité en constante évolution, elle dispose de sérieux atouts pour relancer son développement dans les prochains trimestres et profiter du prochain cycle de croissance, qui sera inévitablement conditionné par le contexte macro-économique et financier.

En termes de financement, ses équipes s'efforcent de poursuivre les négociations afin de refinancer par anticipation les deux échéances majeures de 2013 de financement hypothécaire ; des sources de diversification de financement sont également en cours d'étude. L'objectif à moyen terme est de réduire le ratio LTV à 50%, ce qui pourrait être facilité par la poursuite d'arbitrages stratégiques.

Les arbitrages engagés en 2011 (8,9 M€), mais non encore réalisés au 31 décembre 2011, seront finalisés en 2012 et d'autres actifs peu stratégiques seront proposés à la vente, la rotation du patrimoine restant une discipline destinée à préserver des rendements significatifs et sa rationalisation permettant de faciliter son refinancement (recentrage sur le cœur d'activité dans les bureaux neufs en périphérie parisienne).

En particulier, elle compte bien poursuivre sa croissance organique sur ses réserves foncières, principalement situées dans les parcs d'affaires et sur le site à fort potentiel de Massy Ampère, et en accompagnant ses principaux locataires dans leur stratégie immobilière, exploitant ainsi le savoir-faire de ses équipes dans le développement d'immeubles neufs bénéficiant d'une dimension environnementale de dernière génération.



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

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

4.3 Facteurs de risques et assurances

FACTEURS DE RISQUES

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

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

Risques de marché

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

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

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

Au 31 décembre 2011, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 591,6 M€ composée de 279,6 M€ transformés à taux fixe par des SWAP, et 312 M€ à taux variable, ce dernier montant étant couvert à hauteur de 271,1 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, à fin 2011, la dette est globalement couverte à hauteur de 93 %.

A la fin 2011, l'ajustement de juste valeur sur les instruments de couverture se traduit, dans le compte de résultat consolidé, par un impact financier positif de 1.285 K€ dont -724 K€ lié aux CAP et 3.384 K€ lié aux SWAP et - 1.375 K€ liés aux tunnels (cf. notes 5 et 12 de l'annexe aux comptes consolidés).



Sur la base de la dette au 31 décembre 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base au cours de l'année 2012 aurait un impact négatif estimé à 2,8 M€ sur le résultat net récurrent. A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,8 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent de l'exercice 2012.

Risques sur actions auto détenues

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

Sur la base du nombre de titres détenus à la clôture de l'exercice, soit 93.650 titres, la sensibilité du résultat social à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,4 M€

Risque de contrepartie

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

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

Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité anticipée selon différents cas, soumis à certaines conditions précisément définies.

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



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

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

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : couverture des frais financiers du 4^{ème} trimestre 2011 et des projections des frais financiers sur les 3 premiers trimestres 2012 par les loyers nets du 4^{ème} trimestre 2011 et ceux projetés sur les 3 premiers trimestres 2012.

Financement et principaux covenants bancaires au 31/12/2011

en M€	Notation Banque*	31/12/2011	Covenants bancaires		Derniers Ratios publiés		Échéance
		Dette bancaire consolidée	LTV maximum	ICR minimum	LTV	ICR	
RBS / AXA / Calyon / Crédit Foncier	A+	123	75,0%	170%	53,4%	308%	15/06/2013
Société Générale / BECM	A+	43,2	65%	145%	48,5%	189%	15/04/2018
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	A+	47,9	65%	110%	49,1%	134%	28/03/2017
Société Générale	A+	12,4	NA	110%	NA	179%	14/01/2015
PBB (ex HRE)	BBB-	352,2	72,5%	140%	65,5%	344%	30/06/2013
Natixis	A+	12,9	72,5%	225%	61,6%	295%	30/09/2012
Total		591,6					

* Notation attribuée aux banques en date du 1^{er} mars 2012

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



Risques liés à l'évolution de l'environnement économique

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

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

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

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

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

A titre indicatif, le taux de vacance financière du patrimoine en exploitation au 31 décembre 2011 s'établit à 8,9 %. Compte tenu des prévisions économiques pour 2012, le taux de vacance devrait se stabiliser.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

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

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



Dans un contexte marqué par la crise financière et la rareté des financements à des conditions acceptables, et face à cette concurrence multiple, le Groupe avait volontairement décidé de marquer le pas en 2008, 2009 et 2010 sur sa stratégie de développement à court terme. Depuis le 4^{ème} trimestre 2010, les marchés financiers, bien que demeurant volatils, se stabilisant, le Groupe a décidé d'étudier des opportunités d'investissement dans la ligne de sa stratégie patrimoniale. Le groupe prévoit en outre de réaliser certains arbitrages dans le but de se recentrer sur son cœur de métier, l'immobilier de bureau en périphérie parisienne.

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

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

Risques liés à l'expertise du portefeuille d'immeubles

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

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

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

L'analyse de sensibilité du patrimoine consiste à calculer, à partir des valeurs d'expertises au 31 décembre 2011, leur variation sur la seule approche par capitalisation des revenus nets, selon l'hypothèse d'une variation des taux de rendement retenus par les experts à la fois positive et négative de 25 BP et 50 BP, soit - 0,50 %, - 0,25 %, + 0,25 % et + 0,50 %.

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

- 1) Pour une hausse de 25 et 50 BP, la valeur du patrimoine au 31 décembre 2011 diminuerait respectivement de 4 % et 7,4 %, ce qui aurait pour impact, toutes choses étant égales par ailleurs, un ajustement global de la valeur du patrimoine dans le résultat consolidé respectivement de - 39,8 M€ et - 73,8 M€
- 2) Pour une baisse de 25 et 50 BP, la valeur du patrimoine au 31 décembre 2011 augmenterait respectivement de 4 % et 9,2 %, ce qui aurait pour impact, toutes choses étant égales par ailleurs, un ajustement global de la valeur du patrimoine dans le résultat consolidé respectivement de + 40,1 M€ et + 92,1 M€



En outre, elle pourrait avoir un impact sur le coût de l'endettement de la Société, le respect de ses ratios financiers et sa capacité d'emprunt, ces éléments étant notamment dépendants du ratio d'endettement de la Société par rapport à la valeur globale de son portefeuille ; en appliquant les résultats en valeur de marché des deux hypothèses de hausse de taux (ci-dessus mentionnées) au calcul des covenants bancaires établi au 31 décembre 2011, le niveau de ces nouveaux ratios de covenants bancaires serait toujours conforme à l'ensemble des engagements de la société au titre de chacun de ses contrats de financement.

Risques liés à la défaillance des systèmes d'information

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

Risques juridiques

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

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

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

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

Dépendance à l'égard de brevets ou licences

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

Les modifications concernant le régime SIIC intervenues en 2011, savoir l'expiration du régime de l'article 201 E du CGI (SIIC 3) et la suppression de l'abattement de 40 % sur les dividendes versés par les SIIC aux personnes physiques, ne créent pas de risque supplémentaire pour la Société.

Risques liés à la réglementation fiscale

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

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

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



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

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

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

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

Risques liés aux évolutions en matière de développement durable

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

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

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

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

Dans le cadre de l'anticipation et de la maîtrise de ces risques, la Société mène depuis plusieurs années une politique régulière de travaux d'entretien et de mises aux normes (« Capex ») pour préserver la qualité de son patrimoine et répondre à la réglementation environnementale.

Au cours de l'exercice 2011, la société a mis en place une stratégie visant à affiner la connaissance de son patrimoine sur les aspects énergétiques et environnementaux, puis à structurer une méthodologie de collecte de ces données assurant fiabilité et pérennité des informations obtenues. Elle a à cet effet sollicité le cabinet spécialisé Sinteo. Ainsi le groupe peut orienter efficacement ses actions en matière d'entretien, de rénovation et de renouvellement de son patrimoine.



Dans la continuité de cette démarche, la Société de la Tour Eiffel a également entrepris au cours de l'exercice 2011 la réalisation de son premier rapport de responsabilité sociale et environnementale figurant au paragraphe 6.3 du présent rapport.

Cette démarche sera poursuivie dans le temps pour confirmer l'engagement social, sociétal et environnemental de la Société, comptant s'investir dans une stratégie d'amélioration constante à travers une liste détaillée d'indicateurs et d'objectifs de performance.

Risques locatifs

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

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

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

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

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

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

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



Au 31 décembre 2011, la dépendance du Groupe à l'égard de ses clients était la suivante :

N°	Locataires	Immeubles	% total des loyers 2011
1	LA POSTE	12 immeubles + immeuble Millénaire Locafimo + immeuble Cadéra Sud (Mérignac) + Parc des Tanneries (Strasbourg)	13%
2	ALSTOM	Massy + Nancy + Parc du Perray (Nantes) + Parc des Tanneries (Strasbourg)	7%
3	C&S Communication	Le Plessis Robinson	5%
4	NXP	Caen	5%
5	MEDICA	4 Résidences médicalisées	4%
6	AIR LIQUIDE	Champigny + Parc du Perray (Nantes)	4%
7	Ministère de l'intérieur	Asnières	4%
8	SOLETANCHE (Vinci)	Rueil Malmaison	4%
9	ALTRAN	Vélizy Topaz	3%
10	ATOS	Aubervilliers	3%
11	GEFCO	Sochaux	2%
12	DRASS DDASS	Parc du Millénaire (Montpellier)	2%
13	Conseil Général de Seine Saint Denis	Bobigny	2%
14	CMN (Centre des Monuments nationaux)	Paris – Porte des Lilas	2%
15	POLE EMPLOI	Paris – Porte des Lilas + Parc des Tanneries (Strasbourg)	2%
16	EURO MEDIA France	STE – Saint-Cloud	2%
17	ANTALIS	Paris – Porte des Lilas	1%
18	Divers	Divers (<1% par locataires)	35%
TOTAL			100%

La situation locative globale au 31 décembre 2011 fait ressortir que près de 55 % des loyers globaux sont sécurisés par une quinzaine de locataires de premier plan, dont l'échéance moyenne des baux se situe au quatrième trimestre 2016, le solde des loyers provenant d'immeubles multi-locataires (400 baux 3/6/9).



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

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

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

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

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

Ces risques sont fortement atténués grâce à l'adoption en 2011 par le Conseil d'Administration d'un plan de succession, aux termes duquel la direction générale du groupe a été confiée à compter du 1^{er} septembre 2012 à Monsieur Renaud Haberkorn, actuellement administrateur de la Société de la Tour Eiffel. Les dirigeants actuels, Messieurs Mark Inch (Président et Directeur Général) et Robert Waterland (Directeur général Délégué), dans un souci de transmission progressive et de pérennité, deviendront à cette date respectivement Président du Conseil d'Administration et Conseiller immobilier du groupe.

Monsieur Renaud Haberkorn affiche une expérience internationale de 15 ans dans le domaine de l'immobilier et de la finance et connaît bien la société pour en avoir été administrateur de 2003 à 2006. Il sera par ailleurs assisté par deux Directeurs Généraux Délégués, Monsieur Jérôme Descamps ainsi que Monsieur Frédéric Maman (nommé à effet du 1er septembre 2012), respectivement en charge des finances et de l'asset management du groupe depuis 2003.

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

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

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

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



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

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

Risque de dépendance à l'égard des property managers

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

Assurances et couverture des risques

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

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

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

Le montant global des primes d'assurance acquittées au titre de l'exercice 2011 est de 1.167 K€ Ce montant global se décompose ainsi qu'il suit :

- Assurances « Multirisques Immeubles » :	964 K€
- Assurances « Responsabilité Civile » et « Corporate » :	195 K€
- Autres assurances :	8 K€

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

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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



5. ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

5.1 Informations relatives au capital

5.1.1 Evolution du capital sur cinq ans

Date	Opération	Montant des variations de capital		Montant successif du capital	Nombre d'actions créées	Nombre d'actions après l'opération	Nominal de l'action
		Nominal	Prime d'émission				
Situation au 31 décembre 2007	–	–	–	249 264 144 €	–	5 193 003	48 €
Situation au 31 décembre 2008	–	–	–	249 264 144 €	–	5 193 003	48 €
10 juin 2009	Réduction de capital	223 299 129 €	–	25 965 015 €	–	5 193 003	5 €
10 juin 2009 (2)	Augmentation de capital	1 200 165 €	3 922 139 €	27 165 180 €	240 033	5 433 036	5 €
27 octobre 2009	Distribution d'une partie de la prime d'émission	–	-10 677 220 €	27 165 180 €	–	5 433 036	5 €
Situation au 31 décembre 2009	–	–	–	27 165 180 €	–	5 433 036	5 €
20 mai 2010	Distribution d'une partie de la prime d'émission	–	-7 318 611 €	27 165 180 €	–	5 433 036	5 €
30 septembre 2010 (2)	Augmentation de capital	796 240 €	5 898 545,92 €	27 961 420 €	159 248	5 592 284	5 €
Situation au 31 décembre 2010	–	–	–	27 961 420 €	–	5 592 284	5 €
18 mai 2011 (1)	Augmentation de capital	7 500 €	41 805,00 €	27 968 920 €	1 500	5 593 784	5 €
20 juin 2011 (2)	Augmentation de capital	690 965 €	7 215 056,53 €	28 659 885 €	138 193	5 731 977	5 €
19 septembre 2011 (2)	Augmentation de capital	21 475 €	212 387,75 €	28 681 360 €	4 295	5 736 272	5 €
Situation au 31 décembre 2011	–	–	–	28 681 360 €	–	5 736 272	5 €

(1) exercice d'options de souscription d'actions

(2) exercice de l'option de paiement du dividende en actions



5.1.2 Opérations d'achat d'actions

Au cours de l'exercice 2011, deux programmes de rachat d'actions ont été utilisés, le premier mis en place le 28 juillet 2010, le second mis en place par le Conseil d'Administration du 16 juin 2011 sur délégation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 mai 2011.

Bilan 2011 Programme de Rachat			
	Quantité	Cours Moyen	Total
Achats	85 080	55,38 €	4 711 704,29 €
Vente	87 471	54,99 €	4 810 135,73 €
Transferts			
Frais de négociation			

Nombre des actions inscrites au nom de la société à la clôture de l'exercice : 93.650

Valeur globale de ces actions évaluée au cours d'achat : 5 498 191,50 €(valeur par action : 58,71 €)

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

Nombre des actions utilisées : 0

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

Prochain programme de rachat d'action

Il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 24 mai 2012 d'autoriser le Conseil d'Administration à mettre en œuvre un nouveau programme de rachat par la Société de ses propres actions, en vue :

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



Les conditions de ce nouveau programme de rachat d'actions proposées à l'Assemblée Générale du 24 mai 2012 seront les suivantes :

- nombre maximal de titres dont le rachat sera autorisé : 10 % du capital de la Société de la Tour Eiffel.
- prix maximum d'achat : 85 € par action.
- durée de l'autorisation de l'Assemblée Générale : dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée Générale du 24 mai 2012, soit jusqu'au 24 novembre 2013.

Répartition par objectif des titres de capital détenus au 29 février 2012 :

- contrat de liquidité : 2 619 actions
- attribution d'options d'achat ou de souscription d'actions et attribution d'actions gratuites : 92.594 actions
- le cas échéant, opérations de croissance externe : néant

5.2 Actionnariat du groupe

Seuils statutaires

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

Droits de vote double

Il n'existe pas de droits de vote double.

Évolution de l'actionnariat sur l'année 2011

- BNP Paribas Asset Management (1, boulevard Haussmann, 75009 Paris), agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi les seuils de 5 % du capital et des droits de vote :
 - . en hausse le 2 juin 2011,
 - . en baisse le 14 juin 2011,
 - . en hausse le 16 juin 2011,
 - . en baisse le 21 juin 2011,
 - . en hausse le 27 juillet 2011.

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

Situation de l'actionnariat au 31 décembre 2011

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



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

A la connaissance de la Société, au cours des exercices 2009, 2010 et 2011 :

- *Sumitomo Mitsui Asset Management Co Ltd*

Cette société a déclaré avoir franchi en baisse les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de notre société le 16 septembre 2009.

- *Nomura Asset Management Co. Ltd*

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

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

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

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

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

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

BNP Paribas Asset Management a déclaré au cours de l'exercice 2011 avoir franchi les seuils de 5 % du capital et des droits de vote :

- . en hausse le 2 juin 2011,
- . en baisse le 14 juin 2011,
- . en hausse le 16 juin 2011,
- . en baisse le 21 juin 2011,
- . en hausse le 27 juillet 2011.

- *Eiffel Holding Ltd*

Eiffel Holding, société contrôlée majoritairement par Monsieur Mark Inch, Président Directeur Général, et Monsieur Robert Waterland, Directeur Général Délégué, a déclaré avoir franchi en baisse les seuils de 10 % du capital et de droits de vote de notre société le 22 mai 2009, puis de nouveau en hausse le 12 juin 2009 (incluant les actions détenues par les personnes agissant de concert).



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

Actionnariat	Situation au 31.12.2011			Situation au 31.12.2010			Situation au 31.12.2009		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (1)
Dirigeants et sociétés contrôlées par des dirigeants									
Mark Inch et famille (direct et indirect) <i>résidents</i>	39 362	0,69	0,69	37 408	0,67	0,67	28 113	0,52	0,52
Robert Waterland et famille <i>résidents</i>	17 780	0,31	0,31	17 268	0,31	0,31	16 277	0,3	0,3
Jérôme Descamps <i>résident</i>	3 386	0,06	0,06	3 164	0,06	0,06	3 034	0,06	0,06
Eiffel Holding Ltd (2) <i>non résident (3)</i>	516 567	9,51	9,51	516 567	9,51	9,51	516 567	9,51	9,51
Total dirigeants et sociétés contrôlées	577 095	10,06	10,06	574 407	10,27	10,27	563 991	10,38	10,38
Autres actionnaires détenant plus de 5 % du capital (3)									
BNP Paribas Asset Management SAS	402 778	7,03	7,03						
ING Clarion	165 800	6,53	6,53	165 800	6,53	6,53	165 800	6,53	6,53
Fortis Investment Management SA	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	506 882	9,76	9,76
Nomura Asset Management Co Ltd	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	306 399	5,9	5,9
DLIBJ Asset Management Co Ltd	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	na (4)	329 392	6,35	6,35
Auto détention									
Actions autodétenues	93 650	1,63	1,63	96 041	1,72	1,72	95 524	1,76	1,76

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

(2) Société contrôlée par Mark Inch et Robert Waterland

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

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

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

- au 31 décembre 2011 : 5.736.272

- au 31 décembre 2010 : 5.592.284

- au 31 décembre 2009 : 5.433.036



5.3 Dividendes versés au titre des cinq derniers exercices

Dividendes sur cinq ans

exercice	dividende	nombre d'actions	nominal
2007	acompte 3,00 €	5 192 933	48 €
2007	3,00 €	5 193 003	48 €
2008	acompte 3,50 €	5 193 003	48 €
2008	1,50 €	5 433 036	5 €
2009 (*)	0	5 433 036	5 €
2009	0,62 €(**)	5 433 036	5 €
2010	acompte de 2,00 €	5 433 036	5 €
2010	solde de 2,20 €	5 593 784	5 €
2011	acompte de 2,10 €	5 731 977	5 €

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

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

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

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

Politique de dividende

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

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

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

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



5.4 Opérations afférentes aux titres de la Société

5.4.1 Rachat

Au cours de l'exercice 2011, deux programmes de rachat d'actions ont été utilisés.

Le premier, mis en place le 28 juillet 2010 par le Conseil d'Administration sur délégation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 20 mai 2010, avait pour objet :

- d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés,
- de couvrir des plans d'options d'achat d'actions, d'attribution gratuite d'actions, ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises,
- de disposer d'actions permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière,
- de réaliser des opérations de croissance externe,
- de procéder, dans le cadre d'un contrat de liquidité, à l'animation du marché du titre de la société.

Le deuxième programme, mis en place par le Conseil d'Administration du 16 juin 2011 sur délégation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 18 mai 2011, a pour objet :

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

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

Ce programme ne peut pas être utilisé en période d'offre d'achat ou d'échange.

Le contrat de liquidité associé au premier programme de rachat d'actions s'est poursuivi au cours de l'exercice 2011.

5.4.2 Options de souscription ou d'achat d'actions

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions n'a été attribuée au cours de l'exercice 2011.

Le plan n° 3 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 17 mai 2006 est arrivé à échéance le 17 mai 2011 (seules 1.500 options sur 11.103 ont été exercées).

Le plan n° 4 d'options de souscription d'actions attribuées par le Conseil d'Administration le 14 septembre 2006 est arrivé à échéance le 14 septembre 2011 (sans avoir été exercé).



En conséquence, l'ensemble des plans de stock options représente désormais 1 % du capital.

Historique des attributions d'options de souscription d'actions

Information sur les options de souscription d'actions autorisées par l'Assemblée Générale du 12 mai 2005 (nombre et prix d'exercice réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)			
date du Conseil d'Administration	26.12.2005	22.03.2006	17.05.2006
numéro de plan	plan n° 1	plan n° 2	plan n° 3
nombre total d'actions pouvant être souscrites	121 001	29 594	11 103
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	121 001	29 594	0
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>			10 023
date d'expiration	26/12/2010	22/03/2011	17/05/2011
prix de souscription	63,03 €	80,73 €	80,84 €
nombre d'actions levées et vendues	1 250	0	1 500
options de souscriptions d'actions annulées ou caduques	119 751	29 594	9 603
options de souscription d'actions restantes	0	0	0

Information sur les options de souscription d'actions autorisées par l'Assemblée Générale du 17 mai 2006 (nombre et prix d'exercice réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)		
date du Conseil d'Administration	14.09.2006	29.03.2007
numéro de plan	plan n° 4	plan n° 5
nombre total d'actions pouvant être souscrites	137 314	24 182
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	119 336	22 624
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>	16 005	1 558
date d'expiration	14/09/2011	29/03/2012
prix de souscription	92,13 €	114,64 €
nombre d'actions levées et vendues	0	0
options de souscriptions d'actions annulées ou caduques	137 314	23 366
options de souscription d'actions restantes	0	816

Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions autorisées par l'Assemblée Générale du 29 mars 2007 (nombre et prix d'exercice des plans 6 et 7 réajustés les 27 octobre 2009 et 28 mai 2010)			
date du Conseil d'Administration	16.10.2007	11.12.2008	15.10.2009
numéro de plan	plan n° 6	plan n° 7	plan n° 8
nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	26 931	28 198	28 427
<i>par les mandataires sociaux de la société et de filiale</i>	26 931	28 198	28 427
<i>par les dix premiers attributaires salariés</i>			
date d'expiration	16/10/2012	11/12/2013	15/10/2014
prix de souscription ou d'achat	111,15 €	32,87 €	45,95 €
nombre d'actions levées et vendues	0	1 500	0
options de souscription ou d'achat d'actions annulées ou caduques	26 931	0	0
options de souscription ou d'achat d'actions restantes	0	26 698	28 427

5.4.3 Opérations réalisées par les dirigeants

Opérations de l'exercice 2011					
Date	Type d'opération	Personne	Nombre d'actions	Prix unitaire	Montant de l'opération
06/10/2010	souscription	Marc Allez, administrateur	411	42,04 €	17 278,44 €
31/05/2011	cession	Eiffel Holding, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général et Robert Waterland, Directeur Général Délégué	7 000	65,708 €	459 956,00 €
01/06/2011	cession	Eiffel Holding, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général et Robert Waterland, Directeur Général Délégué	2 555	66,069 €	168 806,30 €
02/06/2011	cession	Eiffel Holding, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général et Robert Waterland, Directeur Général Délégué	716	66,106 €	47 331,89 €
03/06/2011	cession	Eiffel Holding, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général et Robert Waterland, Directeur Général Délégué	9 729	66,145 €	643 524,70 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	personne physique liée à Robert Guy Waterland, Directeur Général Délégué	62	57,21 €	3 547,02 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	Robert Guy Waterland, Directeur Général Délégué	450	57,21 €	25 744,50 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	Mark Inch, Président et Directeur Général	529	57,21 €	30 264,09 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	Bluebird Investissements SARL, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général	479	57,21 €	27 403,59 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et Directeur Général	109	57,21 €	6 235,89 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et Directeur Général	86	57,21 €	4 920,06 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	personne physique liée à Mark Inch, Président et Directeur Général	81	57,21 €	4 634,01 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	Eiffel Holding, personne morale liée à Mark Inch, Président et Directeur Général et Robert Waterland, Directeur Général Délégué	20 348	57,21 €	1 164 109,08 €
21/06/2011	Souscription paiement dividende en actions	Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué et administrateur	109	57,21 €	6 235,89 €
23/09/2011	Souscription paiement dividende en actions	Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué et administrateur	113	54,45 €	6 152,85 €
28/09/2011	acquisition	personne physique liée à Mark Inch, Président et Directeur Général	295	42,9379 €	12 666,66 €
28/09/2011	acquisition	Mark Inch, Président et Directeur Général	375	43,00 €	16 125,00



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

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

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

6. INFORMATIONS SOCIALES ET DEVELOPPEMENT DURABLE

6.1 Organisation sociale

Au 31 décembre 2011, l'effectif de la Société de la Tour Eiffel s'élève à un salarié.

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

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

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

Tour Eiffel Asset Management consacre à présent exclusivement son activité à sa maison-mère.



Au 31 décembre 2011, l'effectif du Groupe s'élève à 25 salariés. Il s'élevait à 23 salariés au 31 décembre 2010 et à 24 salariés au 31 décembre 2009 et 31 décembre 2008. Le personnel est composé de 15 femmes et de 10 hommes, 17 cadres et 8 non-cadres. La moyenne d'âge est de 42 ans. En 2011, 4 personnes ont été embauchées, 2 ne font plus partie du Groupe. Les dépenses réalisées en 2011 au titre de la formation professionnelle s'élèvent à 27 018 euros. A titre informatif, le personnel ne détient pas d'action de la Société à titre collectif.

Par ailleurs, la gestion du patrimoine du Groupe est confiée aux sociétés suivantes : Savills Gestion, CB Richard Ellis Property Management, Avelim, Telmma et Parcomie.

6.2 Activité de la fondation d'entreprise

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

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

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

A la suite des deux premiers concours, le premier en 2008 sur la conception d'un édifice de très grande hauteur sur le Champ de Mars à Paris, le deuxième en 2010 sur l'aménagement de l'ancienne passerelle de chemin de fer construite au-dessus de la Garonne à Bordeaux en 1860 par Gustave Eiffel, la Fondation d'entreprise a offert une bourse d'études ouverte aux lauréats de ces deux concours. Le thème portait sur les réalisations peu connues, voire oubliées, de Gustave Eiffel dans un pays ou une région géographique à l'étranger. Ce sont deux étudiantes bordelaises, en année d'échange l'une au Canada et l'autre au Chili, qui ont été primées. Elles ont ainsi reçu une dotation de 17 000 € pour un voyage d'études en Amérique du Sud. Elles ont réalisé un film et un recueil, rendant compte de la présence de Gustave Eiffel dans cette région du monde, qui ont été présentés à l'occasion du SIMI 2011 (salon de l'immobilier d'entreprise) au Palais des Congrès à Paris en décembre.



6.3 Rapport de responsabilité sociale et environnementale



Rapport de responsabilité sociale et environnementale 2011

Société de la Tour Eiffel



Frédéric Maman

Directeur de Tour Eiffel Asset Management

Fidèle à sa volonté d'anticiper les tendances, et forte d'une équipe jeune et dynamique, la Société de la Tour Eiffel se doit d'être en conformité avec le code de conduite environnemental des foncières cotées. Ce code évolue continuellement notamment au regard des réglementations internationales (Protocole de Kyoto, Copenhague, Durban...) et nationales, liées à la loi « Grenelle 2 ». Dans ce contexte, notre engagement en matière de responsabilité environnementale et sociale est indispensable pour assurer la pérennité de notre performance, tant au niveau de la structure Société de la Tour Eiffel qu'au niveau de ses actifs immobiliers.

*Trois raisons principales nous poussent à agir : la sécurisation des flux locatifs, l'argument commercial déterminant que représente aux yeux d'un utilisateur l'obtention d'un label « vert », et avant tout une éthique qui conduit la Société de la Tour Eiffel à participer à son échelle aux efforts de protection de l'environnement et des ressources naturelles. A ce titre, nous privilégions les démarches qui ont une vraie légitimité à la fois environnementale et commerciale. Nous cherchons ainsi systématiquement à « labelliser » tous nos projets neufs depuis l'émergence du certificat HQE en 2006-2007, aux labels plus récents que sont les certificats BBC ou BREEAM, et en parallèle, avons lancé en 2011 une phase d'audit de notre portefeuille de façon à développer notre action éco-responsable avec pertinence et sur la base de diagnostics énergétiques approfondis. **Cette logique traduit l'objectif de la Société de la Tour Eiffel de construire sa crédibilité au regard des critères environnementaux de façon structurée et progressive dans le temps.***

Aussi, nous sommes très fiers de pouvoir développer « en blanc » et dans un contexte économique pour le moins difficile, l'immeuble EIFFEL O₂ à Montrouge qui sera certifié BBC et BREEAM-Cible Very Good en construction, et qui intégrera également un label de performance sur les consommations énergétiques, une fois l'immeuble en exploitation.

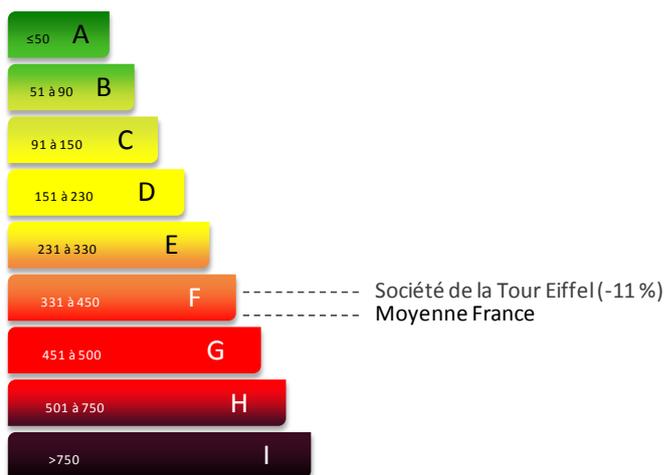


CHIFFRES CLES

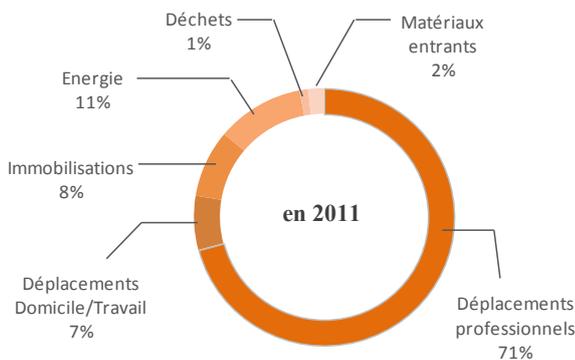
La Société de la Tour Eiffel occupe une place à part dans le monde des structures cotées d'investissement immobilier. Créée en 1889 par Gustave Eiffel, elle devient la première foncière à adopter le statut de SIIC en 2004. Grâce à son équipe de professionnels aguerris de l'immobilier, la société s'appuie sur une réputation d'exemplarité dans la gestion de son patrimoine de bureaux et de parcs d'affaires, qui a créé notamment la renommée des « Parcs Eiffel » en France. Ce patrimoine est valorisé à près de 1 milliard d'euros à fin 2011.

371 kWh_{EP}/m².an

Consommations moyenne d'énergie sur le patrimoine du groupe Société de la Tour Eiffel



Consommation moyenne d'énergie du patrimoine du groupe Société de la Tour Eiffel



en 2011

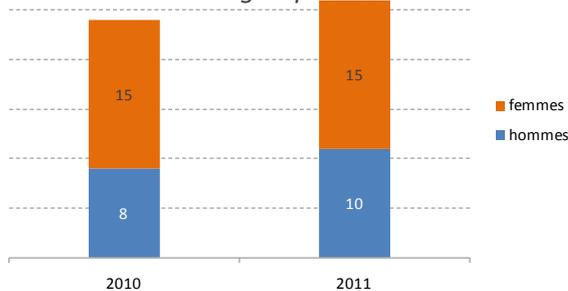
96 %

des salariés sont en CDI

5,9 t_{eq}CO₂

par collaborateur en 2011 : un bilan globalement satisfaisant et conforme aux moyennes du secteur

Bilan Carbone® du groupe Société de la Tour Eiffel





NOTRE DEMARCHE

« L'objectif de la Société de la Tour Eiffel est de construire sa crédibilité au regard des critères environnementaux de façon structurée et progressive dans le temps ».

Frédéric MAMAN,
Directeur de Tour Eiffel Asset Management

La Société de la Tour Eiffel a entrepris en 2011 la réalisation de son premier rapport de responsabilité sociale et environnementale en s'appuyant depuis sa création sur une politique régulière de travaux d'entretien et de mises aux normes (« Capex ») pour préserver la qualité de son patrimoine. Ce rapport, initié de manière volontaire, présente la réponse du groupe aux évolutions réglementaires et des marchés immobiliers.

Trois ans après le lancement du Grenelle de l'Environnement, les premiers décrets d'application concernant la performance énergétique et environnementale des bâtiments neufs et existants paraissent à un rythme soutenu. Mais au-delà de la réglementation, la Société de la Tour Eiffel entend poursuivre la démarche qui a créé son renom parmi les foncières cotées : développer et gérer un patrimoine d'actifs immobiliers de qualité.

La stratégie menée par le groupe vise en premier lieu à affiner la connaissance de son patrimoine sur les aspects énergétiques et environnementaux, puis à structurer une méthodologie de collecte de ces données assurant fiabilité et pérennité des informations obtenues. C'est dans cette optique que la Société de la Tour Eiffel a sollicité le cabinet Sinteo pour construire une méthodologie et mettre en œuvre des outils de collecte fiables et pérennes. Ainsi le groupe peut orienter efficacement ses actions en matière d'entretien, de rénovation et de renouvellement de son patrimoine. Cette orientation éco-citoyenne suscitera de nouvelles synergies tant avec ses partenaires (property managers, facility managers) qu'avec ses locataires.

La cartographie énergétique et environnementale CarbonScreen© réalisée en 2011 porte sur la moitié des actifs sous gestion, soit plus de 300 000 m² d'immeubles tertiaires. Au total, ce sont 4 Parcs Eiffel et 17 actifs de bureaux qui ont été audités.

Pour y parvenir, la Société de la Tour Eiffel a impliqué tous les acteurs de la gestion financière et technique de ses actifs ainsi que les occupants – soit plus de 100 sociétés locataires, PME et grandes signatures – au cours d'une collecte ayant permis de récolter plus de 10 000 données d'entrées.

Afin de poursuivre son engagement social, sociétal et environnemental, la Société de la Tour Eiffel s'est investie dans une stratégie d'amélioration constante à travers une liste détaillée d'indicateurs et d'objectifs de performance.



2/ UN ENGAGEMENT CITOYEN

NOS VALEURS SOCIALES

→ FAITS MARQUANTS EN 2011

- » 9 % de croissance des effectifs
- » 60 % de femmes
- » 96 % des salariés en CDI
- » 96 % des salariés ont suivi au moins une formation

Au 31 décembre 2011, l'effectif salarié du groupe Société de la Tour Eiffel était de **25 collaborateurs**. L'effectif est composé à majorité de cadres seniors (moyenne d'âge proche de **42 ans**) et la répartition Hommes/Femmes s'établit à **40 %/60 %**, soit une proportion de femmes supérieure à la moyenne française. Enfin, les mouvements de personnel sont restés limités, avec un taux de rotation volontaire de **8 %**.

DONNEES SOCIALES 2011

Effectifs *au 31/12/2011*

Effectif salarié	25
<i>dont hommes</i>	<i>10</i>
<i>dont femmes</i>	<i>15</i>

Age moyen des salariés **42**

Mouvements de personnel

Recrutements externes	4
Départs	2
Taux de rotation volontaire (%)	8

Rémunérations

Masse salariale totale (en milliers €)	2 387
Salariés actionnaires de la société (%)	Supérieur à 90

Formation

Nombre total d'heures de formation	445
% de salariés ayant suivi au moins une formation	96

Temps de travail - absentéisme

Taux d'absentéisme (%)	2,8
<i>dont accidents du travail</i>	<i>0%</i>

→ Sylviane BEAUMONT,

Responsable des Ressources Humaines et des Services Généraux

« Nous considérons que la formation professionnelle est un facteur clé de performance de nos collaborateurs, dans un univers immobilier qui évolue très vite. C'est également un moyen de faire progresser en interne leur carrière.

En 2011, la formation professionnelle dont a bénéficié la quasi totalité des collaborateurs (Robert n'a pas suivi de formation) s'élève à près de 450 heures, dans des domaines variés (gestion financière, environnement, santé/sécurité au travail, droit immobilier, bureautique, communication, etc.). Le groupe dépasse ainsi depuis deux ans le montant de ses obligations d'engagements financiers au titre de la loi sur la formation professionnelle.

En 2012, nous nous sommes notamment fixés pour objectif d'accentuer la formation de nos asset managers aux enjeux liés à la performance énergétique et environnementale des immeubles ».



GOVERNANCE D'ENTREPRISE ET RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

UN ENGAGEMENT DE TRANSPARENCE

→ FAITS MARQUANTS EN 2011

- » Près de 2/3 des administrateurs sont indépendants
- » L'annonce de l'arrivée d'un nouveau directeur général en 2012
- » Des missions de conseil en gouvernance d'entreprise confiées à un spécialiste extérieur

La Société de la Tour Eiffel peut se prévaloir d'afficher **une transparence en matière de gouvernance parmi les plus avancées au sein des foncières**. Près de deux tiers des administrateurs sont indépendants et aucun actionnaire de référence, hormis les dirigeants actuels, n'est représenté dans le Conseil d'Administration. Plus globalement, elle affiche **une stratégie de long terme simple, lisible et conforme aux plus hauts standards du marché**. La Société de la Tour Eiffel a la réputation d'être fidèle à elle-même et de tenir ses engagements.

LA FONDATION D'ENTREPRISE DE LA SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL

Focus sur ... l'action de l'année



Créée en 2007, la Fondation d'entreprise Société de la Tour Eiffel concrétise l'engagement sociétal du groupe. En 2011, elle a offert une bourse d'études ouverte aux lauréats des concours d'architecture organisés en 2008 et en 2010. Le thème portait sur les réalisations peu connues, voire oubliées, de Gustave Eiffel dans un pays ou une région géographique à l'étranger. Ce sont deux étudiantes bordelaises, en année d'échange l'une au Canada et l'autre au Chili, qui ont été primées. Elles ont ainsi reçu une dotation de 17 000 € pour un voyage d'études en Amérique du Sud. Elles ont réalisé un film et un recueil, rendant compte de la présence de Gustave Eiffel dans cette région du monde, qui ont été présentés à l'occasion du SIMI 2011 (salon de l'immobilier d'entreprise) au Palais des Congrès à Paris en décembre.

<http://www.fondationsocietetoureiffel.org/>

→ Caroline Chauvel & Elsa Durand

Lauréates de la Bourse Eiffel 2011

« Soutenu par la fondation d'entreprise Société de la Tour Eiffel, « Histoires d'Eiffel » est un projet de recherche sur la présence de l'illustre ingénieur en Amérique du Sud. Le Chili, le Pérou et la Bolivie sont les trois pays où nos premières recherches nous indiquent qu'il est le plus présent. C'est alors dans sept villes que nous choisissons d'évaluer le patrimoine « Eiffel ».

Le mécénat de la Société de la Tour Eiffel a permis de concrétiser ce voyage d'études, dans le but de comprendre la présence de l'ingénieur français dans chacun de ces lieux. Équipées d'une caméra, nous avons réalisé des interviews et filmé les lieux, ce qui nous a permis d'approcher l'empreinte et les représentations d'Eiffel. Nous restituons cette présence par le biais d'un film. Très peu d'ouvrages sont finalement en lien direct avec l'ingénieur et son entreprise : nous n'en recensons que trois encore en place. Pourtant, des Andes jusqu'en Amazonie, nombreux sont les ponts, gares, églises ou marchés qui sont le support de mythes portés par de fortes traditions orales, répandant partout le nom d'Eiffel ».

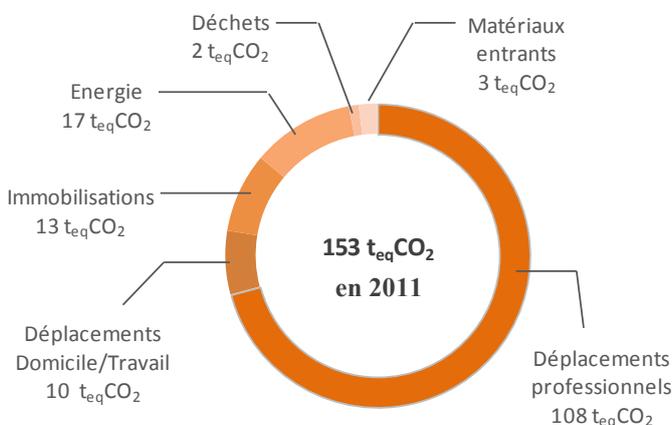


BILAN CARBONE® CORPORATE

→ FAITS MARQUANTS EN 2011

- » 1^{er} Bilan Carbone® corporate réalisé par le groupe
- » 5,9 t_{eq} CO₂ par collaborateur
- » 70 % du bilan lié aux déplacements professionnels

Bilan Carbone® de la Société de la Tour Eiffel en 2011



DONNEES ENVIRONNEMENTALES CORPORATE

Émissions de gaz à effet de serre année 2011

Société de la Tour Eiffel **153 t_{eq} CO₂**

dont Déplacements professionnels 108 t_{eq} CO₂

dont

Énergie 17 t_{eq} CO₂

Total par collaborateur **5,9 t_{eq} CO₂**

Consommations

Énergie 179 591 kWh

Eau 383 m³

Papier 2,16 tonnes

Déplacements

Déplacements domicile-travail **129 000 km**

dont Voitures et deux-roues 35 000 km

dont Transports en commun 94 000 km

Déplacements professionnels **306 000 km**

dont Avion 156 000 km

dont Train 115 000 km

dont Véhicules professionnels 35 000 km

UN BILAN CARBONE® MAITRISE

La Société de la Tour Eiffel a réalisé fin 2011 la première évaluation globale de son empreinte carbone avec la méthode Bilan Carbone® de l'ADEME. Cette étude analyse les émissions de gaz à effet de serre liées au fonctionnement du groupe Société de la Tour Eiffel : consommations d'énergie, de carburant ou encore d'eau et de papier. Ce choix d'effectuer **un bilan environnemental dépassant largement le cadre réglementaire** témoigne de la volonté de la Société de la Tour Eiffel d'agir vertueusement pour préserver le cadre de travail de ses collaborateurs et le cadre de vie de ses partenaires.

Que représente une tonne équivalent CO₂ ?

L'unité utilisée dans un Bilan Carbone® est la tonne équivalent CO₂ (t_{eq} CO₂), qui représente les émissions de gaz à effet de serre de chaque poste étudié, ramenées à une équivalence en CO₂. Dans un Bilan Carbone®, on évalue **6 gaz à effet de serre différents**, qui sont rapportés à une unité commune pour faciliter la compréhension et la communication.

L'étude présente un profil où les déplacements professionnels prédominent. En effet, environ **55 % des émissions, soit 84 t_{eq} CO₂ sont liées à des vols long-courrier** effectués à l'occasion de voyages d'affaire. Ceux-ci ont ainsi représenté deux fois et demi le tour de la Terre, soit **cent mille kilomètres en une année**. Ce chiffre représente neuf voyages en Amérique, au Moyen-Orient ou en Asie, indispensables à l'entretien de relations d'affaires ou à la recherche d'investisseurs. Par ailleurs, une politique interne de maîtrise des transports permet de limiter les émissions dues aux autres déplacements professionnels.

3/ UNE GESTION PATRIMONIALE INNOVANTE

La loi dite « Grenelle 2 » impacte de manière significative la gestion environnementale des actifs immobiliers, en particulier sur les consommations énergétiques des bâtiments neufs et existants. Ainsi, le parc tertiaire existant, qui couvre près de 850 millions de mètres carrés, devra évoluer d'ici à 2015 pour gagner au moins une à deux classes sur l'échelle du diagnostic de performance énergétique (DPE) avec une réduction moyenne de 25 % des consommations réelles globales (*Source : groupe de travail du Plan Bâtiment Grenelle*).

A cet égard, **la Société de la Tour Eiffel se place dans une logique résolument anticipatrice** : la cartographie réalisée en 2011 sur plus de 300 000 m² de bâtiments tertiaires vise à appréhender les consommations énergétiques et le potentiel de valorisation des actifs immobiliers en vue d'une campagne ciblée et progressive de réduction des consommations.

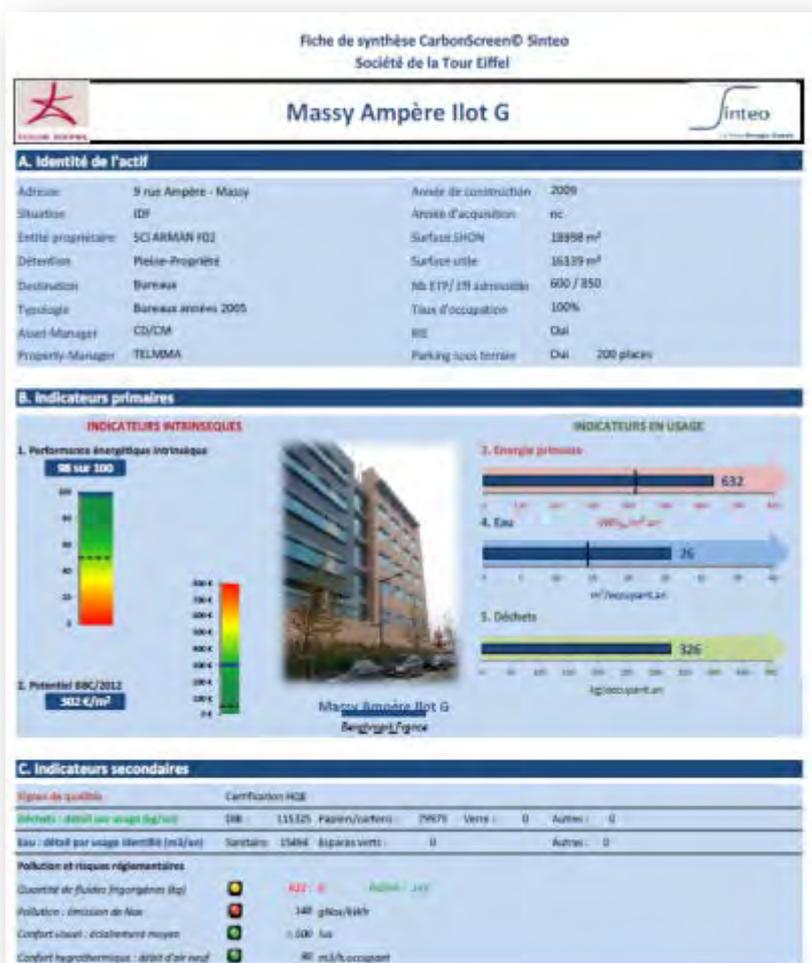
Au-delà des seuls enjeux énergétiques, la Société de la Tour Eiffel estime que **la « valeur verte » d'un actif doit être analysée sous un spectre plus large que les seuls enjeux réglementaires**. Le reporting mené en 2011 a également permis de consolider des indicateurs de consommation d'eau, de production de déchets ou encore d'impact sur la biodiversité locale.

10 000

données consolidées sur 33 immeubles

Cette vaste cartographie s'appuie sur le recueil d'environ 300 données pour chaque actif, communiquées par les gestionnaires, les occupants, ou relevées lors de visites d'audit systématiques. Ces informations sont ensuite traitées et consolidées via le moteur de calcul CarbonScreen©. Chaque actif fait l'objet d'un rapport synthétique analysant sa performance énergétique et environnementale et décrivant l'éventail des actions d'amélioration les plus pertinentes à court, moyen et long terme.

La démarche répond ainsi à un double besoin de connaissance du patrimoine et de définition des axes d'amélioration.





→ **Jean-François MECHAIN**

Architecte d.p.l.g, Directeur associé de l'agence ARTE CHARPENTIER

Quels étaient les impératifs architecturaux lors de la conception de l'immeuble TOPAZ ?

Le bâtiment TOPAZ est une opération de démolition/reconstruction, sur laquelle nous avons conservé les sous-sols existants et redessiné toute la superstructure. C'est un immeuble compact, qui développe plus de 15 000 m² sur 5 niveaux. Chaque plateau, de 2 500 m², se divise en 4 lots, offrant de belles potentialités d'aménagement intérieur.



La Société de la Tour Eiffel a également souhaité que TOPAZ soit un bâtiment repère avec une identité forte et innovante, qui rompe avec l'architecture uniforme des bâtiments alentours à Vélizy.

La forme courbe de l'immeuble, dans les directions structurantes du site : elle accentue notamment la proue à la pointe de l'îlot triangulaire sur lequel est localisé l'immeuble. En outre, des brise-soleil courbes accompagnent la forme du bâtiment et permettent de limiter les apports solaires tout en évitant une rupture esthétique.

Sur quoi avez-vous porté votre attention lors de la conception HQE du bâtiment ?

TOPAZ est certifié NF-Bâtiments tertiaires-démarche HQE. L'obtention de cette certification répond à une demande forte de la Société de la Tour Eiffel. Les efforts entrepris ont notamment porté sur l'intégration des opérations de démolition dans cette démarche, par un recyclage de 100% des déchets issus de cette phase, et l'amélioration des performances de l'ouvrage tout au long de sa construction. Cet engagement pro-actif a permis d'améliorer fortement le profil HQE de l'immeuble et en particulier la cible « Economie d'Energie ». Cela lui vaut en 2011 d'obtenir le niveau « TRES BON » du Passeport CERTIVEA, doté de 5 étoiles dans le thème Environnement.

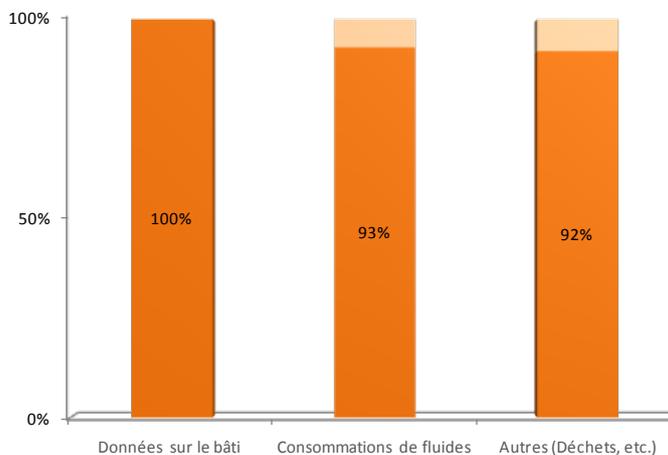


DES PARTENAIRES IMPLIQUÉS

300 000 m²

**couverts par la cartographie
en 2011**

Statistiques de collecte de données



Réaliser une cartographie de cette envergure n'aurait jamais été possible sans la pleine collaboration de toutes les parties prenantes de la Société de la Tour Eiffel. Celles-ci, locataires, *property managers*, promoteurs et autres partenaires se sont toutes impliquées sans réserve dans la concrétisation du projet, chacune à son échelle. Ainsi, la moyenne de données collectées s'établit à près de 98 %, ce qui est un résultat très au-delà des moyennes constatées pour ce type d'étude. Il s'agit aussi bien des caractéristiques intrinsèques des bâtiments que des consommations d'énergie ou des taux d'enlèvement de déchets.

Plus de 100

locataires mobilisés

En particulier, l'ensemble des *property managers* concernés par l'étude s'est mobilisé avec succès pour le recueil des données. La totalité des données nécessaires à la cartographie a été mise à disposition de Sinteo ce qui garantit la pertinence des analyses réalisées sur leurs bases.

En outre, 100 % des occupants des immeubles mono-locataires ont diffusé spontanément les informations et documentations demandées sur leur bâtiment. Les actifs multi locataires, accueillant principalement des PME ou TPE, présentent naturellement moins de retour sur la collecte des données. Néanmoins, tous les occupants se sont engagés dans la démarche selon leurs moyens.

Deux baux verts

signés en 2011,

**représentant une surface locative de
plus de 13.000 m²***

Focus sur l'annexe environnementale

Depuis le 30/11/2011, les baux de locaux à usage de bureaux ou de commerce d'une superficie de plus de 2 000 mètres carrés, conclus ou renouvelés depuis le 1er janvier 2012, doivent comprendre une annexe environnementale, plus souvent appelée « bail vert ». Cette annexe fixe les engagements du Bailleur et du Preneur en matière d'amélioration de la performance énergétique des locaux loués.

Focus sur ... la triple certification de l'immeuble de Montrouge : EIFFEL O₂

EIFFEL O₂, en cours de développement, fera l'objet d'une double certification BBC et BREEAM, avec un niveau « Very Good » visé sur cette dernière certification. Par ailleurs, il sera le premier immeuble en France à obtenir le label « Oxygen », développé par le Groupe Vinci Construction France. Il constituera à ce titre un bâtiment référent pour le développement de cette démarche. Outre d'excellentes performances énergétiques, EIFFEL O₂ intégrera des critères sociaux et environnementaux innovants. Le chantier fait notamment l'objet d'un bilan CO₂, d'un contrôle continu du respect des engagements sociaux des entreprises intervenant sur site et d'une communication avec l'environnement proche sur les potentielles nuisances sonores. Il est également prévu 4 000 heures de formation professionnelle pour les personnes en situation précaire employées sur le chantier.



© Eric HAOUR

→ Julien Audet

Responsable du Programme EIFFEL O₂, Vinci Construction France

Quelles sont les caractéristiques de EIFFEL O₂ à Montrouge ?

Il s'agit d'un bâtiment R+5 en poteaux, poutres et dalles de béton alvéolaire, avec 3 niveaux de sous-sol. EIFFEL O₂ d'une profondeur de 25 mètres, est spécifique par sa compacité. Dès la conception, la Société de la Tour Eiffel a souhaité développer une structure originale, composée d'un seul poteau par niveau, offrant de nombreuses possibilités d'aménagement intérieur.

Qu'est-ce que la « démarche Oxygen » ?

La démarche Oxygen a été développée en interne par Vinci Construction France. C'est un label dont le principe repose sur trois engagements. En premier lieu, l'éco-performance du projet vise à atteindre une consommation énergétique conforme aux plus hauts standards du marché. Avec une consommation cible de 65 kWhép sur les usages primaires, EIFFEL O₂ se situera au niveau « Argent » de ce référentiel. En matière d'éco-production, le chantier est audité sur la base de son intégration et du respect de critères sociaux lors du choix des sous-traitants et fournisseurs. Enfin, la démarche Oxygen inclut un accompagnement des utilisateurs, avec une information spécifique sur les caractéristiques de l'immeuble et la mise en œuvre d'outils de pilotage et de monitoring du bâtiment.

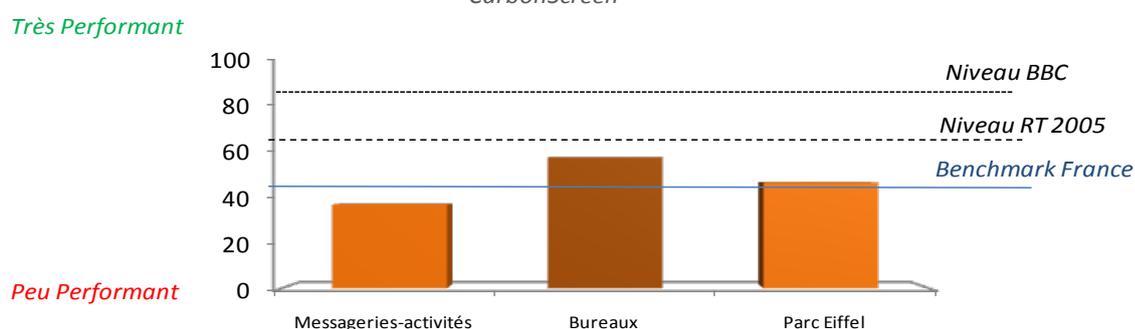


UN PARC INTRINSEQUEMENT PERFORMANT

L'ensemble des actifs cartographiés ont été positionnés sur le benchmark CarbonScreen®. Celui-ci affecte une note allant de 0, peu performant, à 100, très performant. La note moyenne globale du patrimoine audité s'établit à 50 sur 100 soit 4 points de plus que la moyenne française du benchmark (portant sur 5,2 millions de mètres carrés tertiaires).

Les immeubles de bureaux (hors parcs d'affaires) de la Société de la Tour Eiffel, qui représentent près de 40% du patrimoine en surface, constituent une typologie performante de bâtiments parmi lesquels figurent des édifices de grande taille récents et de qualité.

Positionnement du patrimoine de la Société de la Tour Eiffel sur le baromètre CarbonScreen®



Répartition en surfaces

QU'EST-CE QUE CARBONSCREEN® ?

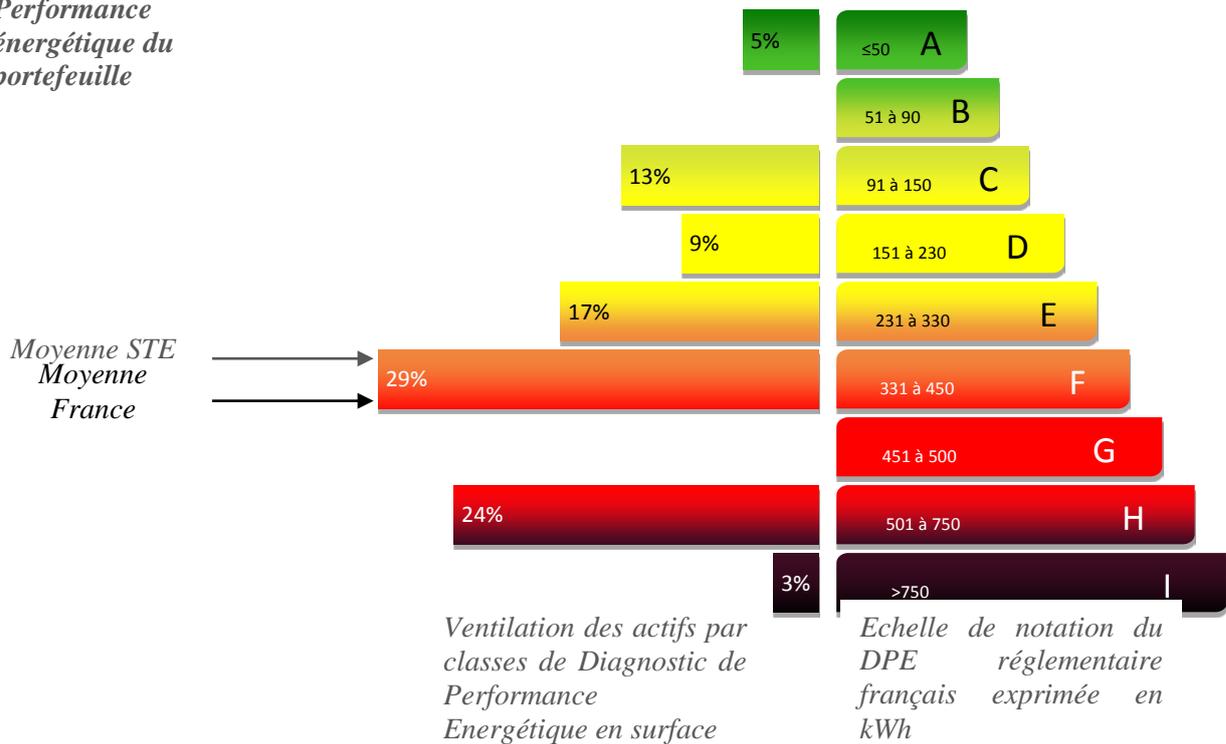
Pour évaluer l'impact énergétique et environnemental de son patrimoine, la Société de la Tour Eiffel s'est appuyée sur CarbonScreen®, une solution de cartographie et de reporting de portefeuilles immobiliers. Conçu et mis en œuvre par le cabinet Sinteo, CarbonScreen® est le premier benchmark de la performance énergétique des bâtiments tertiaires en France avec près de 1 000 sites et 5,2 millions de m² SHON audités.

La cartographie évalue les bâtiments sur trois critères majeurs : performance intrinsèque du bâti, qualité de l'exploitation et potentiel de valorisation. Elle permet ainsi de mettre en évidence les atouts et les faiblesses des actifs immobiliers et de construire ainsi une feuille de route pour les aligner aux plus hauts standards de la Société de la Tour Eiffel, comme le label Haute Qualité Environnementale.

Avec CarbonScreen®, la Société de la Tour Eiffel dispose d'une large base de comparaison pour mesurer la performance environnementale de ses actifs. La cartographie est un préalable à la définition d'un plan de gestion du portefeuille : que rénover ? Où se trouvent les gisements d'efficacité énergétique ? Quelles sont les possibilités de labellisation ? Autant de questions qui aident à définir une politique d'investissement et de rénovation efficace.



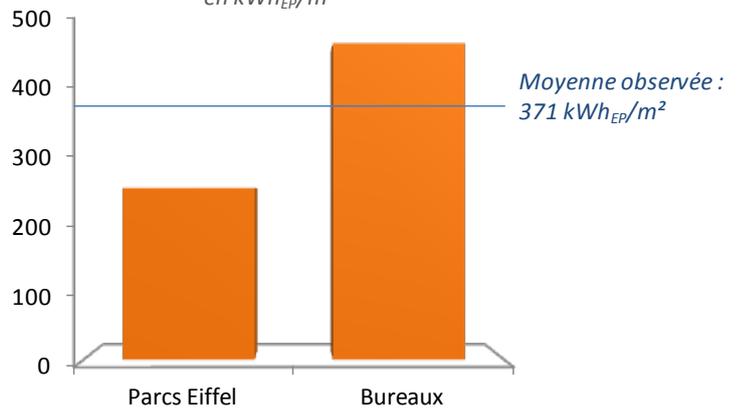
TOU Performance
énergétique du
portefeuille



La nature des actifs détenus par la Société de la Tour Eiffel, pour la plupart récents ou rénovés, constitue un atout majeur au vu des enjeux d'amélioration de la performance énergétique des bâtiments existants. Ainsi, plus de 50 % du parc de bureaux en surface respecte la réglementation thermique RT 2005 et les immeubles phares atteignent des niveaux d'exigence de la RT 2012.

La consommation moyenne globale du patrimoine audité s'établit à 371 kWh_{EP}/m².an, soit **environ 11 % de moins que la moyenne française de 417 kWh_{ep}/m²/an¹**. Les performances réelles de 80 % des actifs sont conformes à leurs qualités intrinsèques grâce à une utilisation adéquate par les occupants. Sur les 20 % restants, des gisements d'économies d'énergie sur l'exploitation ont été identifiés. Afin d'y remédier, une concertation avec les locataires dans le cadre des futures annexes environnementales aux baux sera menée.

Consommations annuelles moyennes des actifs audités en kWh_{EP}/m²



Les Parcs Eiffel bénéficient quant à eux d'un usage peu intensif des locataires, essentiellement des entreprises de petite ou très petite taille. Leurs consommations sont donc basses, légèrement inférieures à 300 kWh_{EP}/m².an.

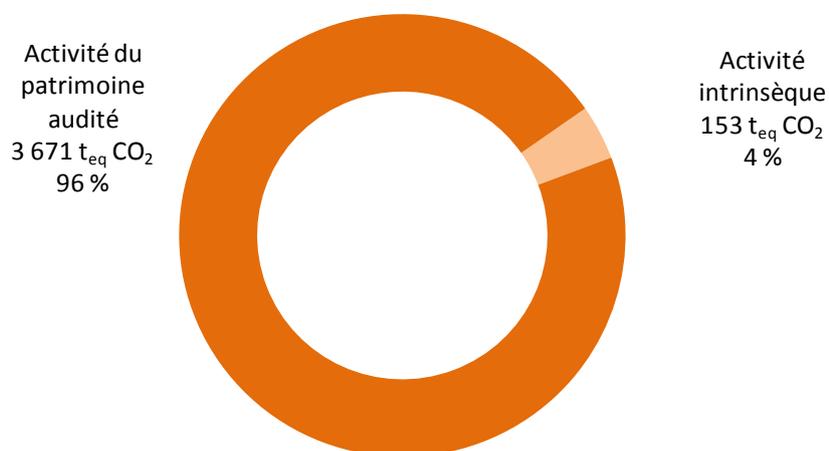
¹ Baromètre Sinteo-CarbonScreen® de la performance énergétique de l'immobilier tertiaire, Décembre 2011



L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DU PATRIMOINE

L'empreinte environnementale du groupe Société de la Tour Eiffel dépasse largement le cadre de son activité quotidienne et se rapporte essentiellement à son cœur de métier. En tant qu'acteur de l'immobilier, l'essentiel des émissions de gaz à effet de serre de la Société de la Tour Eiffel (96%) porte sur les consommations énergétiques des bâtiments, tel que l'indique le graphique ci-après (résultats exprimés sur 50 % du patrimoine, correspondant aux actifs audités avec Carbon Screen®).

Empreinte carbone comparée de la Société de la Tour Eiffel et des consommations énergétiques du patrimoine audité



Par conséquent, l'essentiel des leviers d'action environnementaux de la Société de la Tour Eiffel se situent au niveau de son patrimoine. Une baisse de quelques pourcents des consommations énergétiques suffirait à contrebalancer une hausse de cent pour cent des émissions liées à l'activité intrinsèque de la Société de la Tour Eiffel. La réflexion se concentre donc naturellement sur l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments.

Focus sur ... la protection de la biodiversité

L'intégration des Parcs Eiffel dans un environnement paysagé est un choix stratégique de la Société de la Tour Eiffel qui offre un cadre de travail agréable aux occupants. Mais cette ouverture à la nature garantit également le maintien de la biodiversité locale grâce à l'étendue des jardins et l'existence de haies. La contiguïté des espaces verts permet en outre la migration de la faune là où des zones d'activité plus denses contribuent au fractionnement de leur territoire.

Lors d'opérations de développement, la Société de la Tour Eiffel sollicite ainsi régulièrement l'intervention d'écologues, dans le cadre d'évaluation des espèces vivantes présentes sur site et de la mise en œuvre de préconisations d'aménagement. A Montrouge, la Société de la Tour Eiffel a ainsi intégré très en amont les aspects de biodiversité. Une étude préalable aux travaux a permis d'identifier cinquante espèces vivantes pour lesquelles seront mises en place des mesures spécifiques de sauvegarde de la biodiversité : plantation d'arbres fruitiers et de plantes indigènes, semis de prairie, conception d'un « hôtel à insectes » et de nichoirs pour oiseaux.

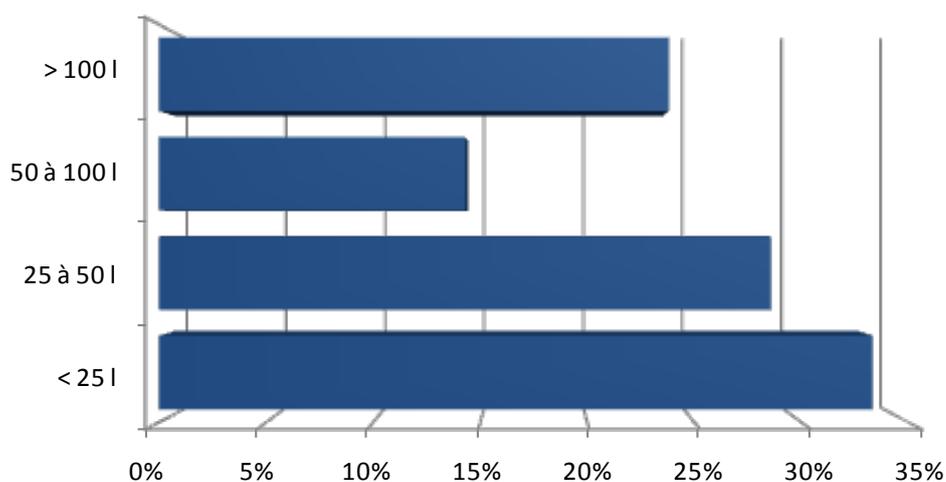


L'EAU ET LES DECHETS

La démarche mise en œuvre par la Société de la Tour Eiffel inclut l'analyse d'un certain nombre d'indicateurs qui vont au-delà de la performance énergétique classique : émissions de polluants atmosphériques, actions de protection de la biodiversité ou encore consommations d'eau et production de déchets.

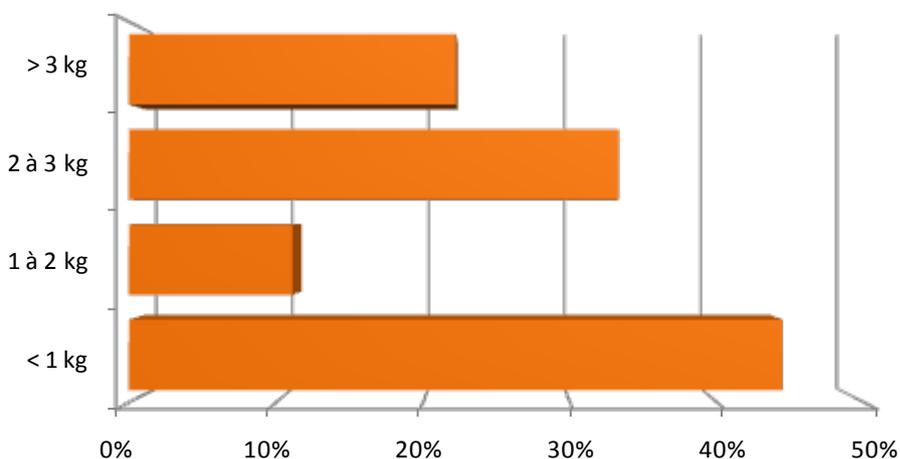
En excluant les actifs spécifiques tels les résidences médicalisées, **la consommation d'eau moyenne d'un occupant est légèrement inférieure à 11 m³ par an soit 50 l par jour**, un chiffre relativement faible : la consommation annuelle moyenne d'un occupant de bureau est proche de 14 m³ *.

Ventilation de la consommation quotidienne d'eau par occupant



Evaluer la production de déchets est un exercice souvent plus complexe en l'absence d'un processus de consolidation chez le prestataire responsable de la collecte, quand celui-ci n'est tout simplement pas la commune. Néanmoins, 80 % des flux de déchets ont pu être évalués. Leur moyenne s'établit à 1,3 kg de déchets par jour et par occupant, soit légèrement en-dessous de la moyenne constatée pour une activité de bureau (1,5 kg par jour*). Par ailleurs, la plupart des grands bâtiments mono locataire pratiquent le tri des déchets ce qui facilite leur valorisation.

Ventilation de la production quotidienne de déchets par occupant



* Benchmark IPD/Sinteo



→ **Patrick Faure**

Responsable Services généraux, Air Liquide Ingénierie, mono-locataire à Champigny

Air Liquide est engagé depuis de nombreuses années dans une politique environnementale : nous travaillons étroitement avec nos partenaires pour entretenir et exploiter les bâtiments loués à la Société de la Tour Eiffel, particulièrement sur les équipements de nos locaux et le choix de matériaux de mobilier intégrant des critères environnementaux, la diminution de la consommation de papier, ou encore l'achat de véhicules faiblement émissifs en CO2. La Société de la Tour Eiffel a d'ailleurs été réceptive et favorable lors de propositions d'améliorations des infrastructures des bâtiments notamment lors du remplacement des groupes froids.

Air Liquide dispose d'un système de reporting en continu pour suivre les consommations d'énergie, d'eau, et de production de déchets. C'est d'ailleurs tout naturellement que nous avons fourni ces données à la Société de la Tour Eiffel dans le cadre de son projet de reporting environnemental sur son patrimoine.



CONCLUSION

Les enjeux RSE sont considérés par la Société de la Tour Eiffel comme un angle stratégique. Le groupe a ainsi recruté dès 2007, soit bien avant le Grenelle de l'environnement, un responsable en charge du développement du patrimoine avec un prisme particulier sur les enjeux environnementaux et de biodiversité.

Sur les aspects de santé et de sécurité, ce souci d'anticipation s'est concrétisé en 2011 par une cartographie exhaustive des installations de froid équipées au gaz R22, interdit à partir de 2015, ou encore sur les consommations énergétiques des actifs constituant le patrimoine.

Cette stratégie a permis de constituer au fil du temps un patrimoine immobilier de qualité et recherché, composé à 62 % d'actifs de moins de 10 ans ou rénovés, et à 18 % de bâtiments HQE.



7. PRESENTATION DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 24 MAI 2012

7.1 Présentation des résolutions à caractère ordinaire

Première résolution - Présentation et approbation des comptes sociaux

Nous soumettons à votre approbation les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Ces comptes font apparaître un bénéfice de 11 557 457 euros.

Deuxième résolution - Affectation du résultat 2011

Nous vous proposons d'affecter le résultat de l'exercice augmenté du Report à nouveau de 13.879.824 € de la façon suivante :

- affectation de 71 994 € à la réserve légale, qui sera dotée à plein,
- distribution d'un solde de dividende de 2,10 € par actions, soit un montant total de 11 849 506 € sous réserve des ajustements, qui s'ajoute à l'acompte sur dividende payé en septembre 2011 à hauteur de 2,10 € par action pour former un dividende total de 4,20 € par action,
- affectation du solde de 1 682 793 € au report à nouveau.

Le dividende total que nous vous proposons de verser aux actionnaires représente 72 % du cash flow courant consolidé de l'exercice 2011. Le montant du dividende est supérieur aux obligations de distribution minimum des SIIC.

Nous vous rappelons que le montant total des distributions représentait 4,20 € par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et 4 € par action au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

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

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

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

La présente autorisation serait valable jusqu'à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Quatrième résolution - Présentation et approbation des comptes consolidés

Nous soumettons à votre approbation les comptes consolidés au 31 décembre 2011. Le résultat net part du groupe représente 29.350 milliers d'euros.



Cinquième résolution - Conventions réglementées

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

Au cours de l'exercice 2011, deux conventions nouvelles relevant de l'article L. 225-38 précité ont été conclues après avoir été autorisées par le Conseil d'Administration :

- a. une convention avec Monsieur Renaud Haberkorn, nommé directeur général de la Société à effet du 1er septembre 2012, a notamment prévu une indemnité spécifique au cas où, pour des raisons propres à la Société, ses dirigeants et/ou actionnaires, Monsieur Haberkorn ne se verrait pas confier les fonctions de directeur général dans les conditions prévues. Cette indemnité, d'un montant de 1 200 000 €, a pour but de dédommager Monsieur Haberkorn pour le préjudice qu'il subirait, notamment en raison du fait qu'il aura renoncé au développement de sa carrière actuelle dans la perspective d'assumer les fonctions promises. Cette convention prévoit également une indemnité en cas de révocation qui fait l'objet de la sixième résolution. (Conseils d'Administration du 27 juillet 2011 et du 23 septembre 2011)
- b. un avenant n°5 au contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre *d'asset management* entre la Société et Tour Eiffel Asset Management en date du 30 novembre 2006 a fixé à 150 000 € la part d'honoraires d'administration des sociétés laissés à la charge de la Société pour 2011. (Conseil d'Administration du 8 décembre 2011)

Le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées reprend en détail ces conventions, de même que les conventions conclues antérieurement et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice 2011.

Sixième résolution - Approbation de l'indemnité de révocation de Monsieur Renaud Haberkorn

Conformément à l'article L 225-42-1, alinéa 2, du Code de commerce nous soumettons à votre approbation l'indemnité de révocation attribuée à Monsieur Renaud Haberkorn dont le montant s'élèverait à 1.200.000 €, soit deux ans de rémunération fixe, en cas de départ contraint non lié à une faute de l'intéressé.

Le versement de cette indemnité est subordonné, pour les deux premières années du mandat de Monsieur Renaud Haberkorn, à la réalisation des critères de performance suivants, conformément à l'article L 225-42-1, alinéa 2, du Code de commerce :

- Une Capacité d'Autofinancement avant Coût de l'Endettement Financier et Impôts retraitée des éléments non récurrents de 52 M€ pour l'année 2012 (en cas de départ contraint en 2012 ou 2013),
- Une Capacité d'Autofinancement avant Coût de l'Endettement Financier et Impôts retraitée des éléments non récurrents de 54 M€ pour l'année 2013 (en cas de départ contraint en 2014).



Septième résolution - Jetons de présence

Nous vous proposons d'attribuer des jetons de présence à votre Conseil d'Administration, actuellement composé de huit administrateurs, pour un montant global de 130.000 €. La répartition des jetons tient compte des éléments suivants :

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

Huitième et neuvième résolutions – Renouvellement d'Administrateurs

Nous vous proposons de renouveler les mandats de deux administrateurs, qui viennent à expiration à la prochaine Assemblée Générale, pour la durée statutaire de trois ans.

Il s'agit de Monsieur Renaud Haberkorn, qui a été nommé Directeur Général de la Société à effet du 1^{er} septembre 2012, et de Monsieur Aimery Langlois-Meurinne.

Ces propositions de renouvellement ont reçu un avis favorable du Comité de Nomination et des Rémunérations.

Dixième résolution - Nomination d'un nouvel Administrateur

Nous vous proposons de désigner en qualité de nouvel administrateur, pour la durée statutaire de trois ans, Monsieur Frédéric Maman, qui est actuellement Directeur des investissements et de l'asset management de Tour Eiffel Asset Management.

Cette candidature vous est soumise après avis favorable du Comité de Nomination et des Rémunérations.

Frédéric Maman (diplômé de l'ISC Paris) débute sa carrière à la Barclays Bank puis occupe un poste stratégique auprès du directeur financier du Consortium de Réalisation des actifs immobiliers du Crédit Lyonnais.

Il entre en 1999 chez Awon Asset Management (renommée Tour Eiffel Asset Management en septembre 2010) où il met à profit une solide formation financière pour accompagner les investissements sur le marché français d'acteurs anglo-saxons majeurs tels que AIG FPF, Merrill Lynch, Soros RE.

Il contribue par ailleurs aux importants tournants stratégiques du groupe en restructurant les équipes opérationnelles pour les besoins de la foncière Société de la Tour Eiffel et en animant l'ensemble des activités d'asset management et de commercialisation du groupe. Sa longue expérience dans le monde de l'immobilier commercial (plus de 15 ans) lui permet d'entretenir des liens solides avec les principaux acteurs de la place (investisseurs, banquiers, promoteurs, agents,...), et notamment au sein de la place financière en initiant la mise en place des crédits pour le Groupe.

Devenu directeur de Tour Eiffel Asset Management en 2007, il est actuellement en charge avec son équipe, composée d'une vingtaine de personnes, de la mise en place des décisions stratégiques prises par le Conseil d'Administration de la Société de la Tour Eiffel concernant son patrimoine immobilier (acquisition, valorisation, cession).



Onzième à quatorzième résolutions – renouvellement des mandats des commissaires aux comptes titulaires et suppléants

Les mandats des deux co-commissaires aux comptes titulaires, PricewaterhouseCoopers Audit et la société Expertise et Audit SA et des deux co-commissaires aux comptes suppléants, la société Corevise et Monsieur Christian Perrier, viennent à expiration à l'issue de la prochaine Assemblée Générale.

Nous vous proposons de les renouveler pour une durée de six exercices, qui prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2018 sur les comptes 2017.

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

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

- animation du marché du titre dans le cadre d'un contrat de liquidité,
- annulation de tout ou partie des actions rachetées dans les limites prévues par la loi,
- remise d'actions à des mandataires sociaux et des salariés dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions ou d'attribution gratuites d'actions
- remise d'actions dans le cadre d'opérations de croissance externe, fusion, scission ou apport,
- amélioration de la gestion patrimoniale et financière.

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

Elle serait plafonnée à 10 % du nombre total des actions composant le capital social, ajusté, le cas échéant, de toute modification survenue pendant la période d'autorisation. Le prix maximum d'achat serait de 85 euros hors frais par action.

Cette autorisation serait suspendue en période d'offre publique.

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2011 le nombre d'actions auto-détenues représentait 1,6 % du capital de la Société.

7.2 Présentation des résolutions à caractère extraordinaire

Seizième résolution - Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions dans la limite de 2 % du capital

Dans cette seizième résolution, il est proposé à l'Assemblée Générale d'autoriser le Conseil d'Administration à consentir des options de souscription ou d'achat d'actions en faveur de tout ou partie des salariés et/ou des mandataires sociaux de la Société et de ses filiales, dans le but d'aligner les intérêts des collaborateurs de la Société avec ceux de l'ensemble des actionnaires et de permettre la mise en place d'un outil d'incitation et de fidélisation des dirigeants et des salariés qui tient compte des performances et du développement de la Société.



La modification de la gouvernance de la Société, programmée pour septembre 2012, s'accompagnera de la mise en place d'une nouvelle équipe dirigeante. L'allocation à cette équipe d'options par le Conseil d'Administration, sur recommandation de son comité spécialisé et sous conditions de performance, devrait conduire à renforcer la motivation de l'équipe dirigeante dans l'intérêt conjoint des dirigeants et collaborateurs et des actionnaires. Il est précisé qu'il n'existe plus d'autorisation d'attribution d'options aux salariés et aux mandataires sociaux en vigueur.

Le nombre d'options de souscription ou d'achat d'actions nouvelles qui pourraient être attribuées par le Conseil d'Administration, pendant une durée de 38 mois, serait limité à 2 % du capital social à la date de l'assemblée.

Le prix d'exercice des options serait déterminé conformément aux dispositions légales, mais sans qu'aucune décote ne soit appliquée par rapport à la moyenne cours de bourse précédant l'attribution (la loi autorise une décote maximale de 20 %).

S'agissant des mandataires sociaux et dirigeants, les options ne seraient exerçables qu'après une période minimale de 2 ans et intégralement soumises aux deux conditions de performances non cumulatives suivantes :

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

Dès lors que les bénéficiaires seraient des dirigeants de la Société, ils seraient tenus de conserver au nominatif le tiers des actions issues de l'exercice des options jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

La présente délégation de compétence emporterait au profit des bénéficiaires des options renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions émises lors des levées d'options.

Dix-septième résolution –Modification de l'article 23 des statuts en ce qui concerne la représentation des actionnaires aux Assemblées Générales

L'ordonnance du 9 décembre 2010 a conféré aux actionnaires des sociétés cotées la faculté de se faire représenter aux Assemblées par toute personne de leur choix. Il s'agit de mettre les statuts en harmonie avec les nouvelles dispositions de l'article L225-106 du Code de commerce.

Dix-huitième résolution - Modification de l'article 24 des statuts en ce qui concerne les droits des actionnaires exercés en Assemblée Générale

La résolution que nous vous soumettons a pour objet d'adapter les dispositions statutaires aux nouvelles dispositions issues des décrets du 23 juin 2010 et du 23 décembre 2010 relatives au contenu de l'avis de réunion, à la publication d'informations sur un site internet et à la faculté pour les actionnaires de demander l'inscription, dans certaines conditions, de points à l'ordre du jour des Assemblées Générales.

Le Conseil d'administration



2.2 ANNEXES AU RAPPORT DE GESTION

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

RAPPORT SPECIAL A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DU 24 MAI 2012 SUR LES OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET D'ACHAT D'ACTIONS (article L. 225-184 du Code de commerce)

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-184 du Code de commerce, nous vous communiquons, aux termes du présent rapport, les informations relatives aux opérations d'options de souscription et/ou achat d'actions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de Commerce).

1) Nombre, dates d'échéance et prix des options de souscription ou d'achat d'actions qui, durant l'exercice 2011 et à raison des mandats et fonctions exercés dans la société, ont été consenties à chacun de ces mandataires par la société et par celles qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-180 : NEANT

2) Nombre, dates d'échéance et prix des options de souscription ou d'achat d'actions qui ont été consenties durant l'exercice 2011 à chacun de ces mandataires, à raison des mandats et fonctions qu'ils y exercent par les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 : NEANT

3) Nombre et prix des actions souscrites ou achetées durant l'exercice 2011 par les mandataires sociaux de la société en levant une ou plusieurs des options détenues sur la société, sur les sociétés qui lui sont liées dans les conditions prévues à l'article L. 225-180 ainsi que sur les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 : NEANT

4) Nombre, prix et dates d'échéance des options de souscription ou d'achat d'actions consenties, durant l'année, par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-180, à chacun des dix salariés de la société non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé : NEANT

5) Nombre et prix des actions qui, durant l'année, ont été souscrites ou achetées, en levant une ou plusieurs options détenues sur la société et sur les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-180, par chacun des dix salariés de la société non mandataires sociaux dont le nombre d'actions ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé : NEANT

6) Nombre, prix et dates d'échéance des options de souscription ou d'achat d'actions consenties, durant l'année, par la société et par les sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L. 225-180, à l'ensemble des salariés bénéficiaires ainsi que le nombre de ceux-ci et la répartition des options consenties entre les catégories de ces bénéficiaires : NEANT

Le Conseil d'Administration



2. RAPPORT SPECIAL SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS

RAPPORT SPECIAL A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DU 24 MAI 2012 SUR LES ATTRIBUTIONS GRATUITES D' ACTIONS (article L. 225-197-4 du Code de commerce)

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-4 du Code de commerce, nous vous communiquons, aux termes du présent rapport, les informations relatives aux opérations d'attribution gratuite d'actions réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 du Code de Commerce) :

Le Conseil d'Administration du 8 décembre 2011 a décidé, sur autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 mai 2011 dans sa dix-neuvième résolution, d'attribuer gratuitement 20 000 actions au profit des dirigeants du groupe Société de la Tour Eiffel et de certains salariés de sa filiale Tour Eiffel Asset Management, réparties comme suit :

- à Monsieur Mark Inch, Président Directeur Général de la Société de la Tour Eiffel : 7 000 actions
- à Monsieur Robert Waterland, Directeur Général Délégué de la Société de la Tour Eiffel : 7 000 actions
- à Monsieur Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué de la Société de la Tour Eiffel : 2 000 actions
- à Monsieur Frédéric Maman, gérant de la SCI Champigny Carnot : 2 000 actions
- à certains salariés de la société Tour Eiffel Asset Management : 2 000 actions (13,5 % aux employés et 86,5 % aux cadres).

L'attribution définitive des actions octroyées aux dirigeants du groupe Société de la Tour Eiffel est conditionnée à l'atteinte après une période de 2 ans de deux conditions de performances non cumulatives. Ces bénéficiaires sont par ailleurs tenus de conserver au nominatif le tiers des actions reçues jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

La méthode de valorisation retenue pour les comptes consolidés fait ressortir une valeur de l'action de 30,04 €

Le Conseil d'Administration



3. TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Euros

NATURE DES INDICATIONS	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2011
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	249 264 144	249 264 144	27 165 180	27 961 420	28 681 360
Nombre d'actions émises	5 193 003	5 193 003	5 433 036	5 592 284	5 736 272
Valeur nominale des actions	48	48	5	5	5
OPERATIONS et RESULTATS de l'EXERCICE					
Chiffre d'affaires	6 047 457	6 537 292	7 409 723	7 747 826	6 344 139
Résultat avant impôts, amortissement et provisions	31 891 065	32 246 005	384 981	31 356 625	14 948 918
Impôts sur les bénéfices	314 906	-90 000	-18 000	-48 000	-18 000
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-	-
Résultat après impôts, participation des salariés et charges calculées.....	31 576 159	28 180 742	-10 666 955	36 739 798	11 557 457
Résultat distribué.....	31 033 971	25 448 857	21 348 934	22 781 030	23 879 159
RESULTATS PAR ACTIONS					
Résultat après impôts, avant amortissements et provisions (1).....	6.19	6.23	0.07	5.62	2.61
Résultat après impôts, amortissement et provisions (1)	6.08	5.43	-1.96	6.57	2.01
Distribution attribuée à chaque action (net) (3)	6.00	5.00	4.00	4.20	4.20
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice.....	1	1	1	1	1
Montant de la masse salariale de l'exercice (2).....	720 000	3 695 685	720 000	720 000	1 482 400
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, oeuvres sociales) (2).....	392 751	238 323	217 400	221 280	298 239

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

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

(3) dont au titre de l'exercice 2011 : 2.1 € d'acompte sur dividendes versés et 2.1 € de solde proposé



4. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE

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

Mesdames, Messieurs,

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

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

Gouvernement d'entreprise

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

Elle a poursuivi au cours de l'exercice 2011 la mise en application des recommandations de ce code :

- Proportion d'administrateurs indépendants : Du fait des changements intervenus au sein du Conseil d'Administration durant l'exercice 2011, la part d'administrateurs indépendants (selon la qualification d'indépendance posée par le code Afep/Medef) a augmenté au sein du Conseil d'Administration et s'est établi désormais à 4 administrateurs sur 8, soit la proportion requise par ce même code pour une société au capital dispersé.
- Parité femmes/hommes au sein du Conseil d'Administration : L'un des deux administrateurs nommés en 2011 est Madame Mercedes Erra. Cette nomination, outre l'intérêt qu'elle représente pour la société, répond à l'exigence de la loi sur la représentation équilibrée de femmes et d'hommes dans les Conseils d'Administration et aux recommandations du Code Afep/Medef dans sa version d'avril 2010.
- Règles d'attribution d'actions gratuites aux dirigeants du groupe Société de la Tour Eiffel : les attributions gratuites d'actions aux dirigeants réalisées en 2011 sont assorties de conditions de performance. Par ailleurs, ces mêmes dirigeants sont depuis plusieurs années tenus de conserver au nominatif le tiers des actions gratuites ou des actions issues de l'exercice d'options de souscription et ce jusqu'à la cessation de leurs fonctions. Enfin la plupart des salariés de Tour Eiffel Asset Management, filiale où se trouvent les équipes en charge de l'asset management du portefeuille immobilier et de la gestion financière et administrative de la société, ont bénéficié de cette attribution.



- Auto évaluation du Conseil d'Administration : La première auto évaluation du Conseil d'Administration a été mise en place en décembre 2010/janvier 2011.
- Prévention du délit d'initié : le règlement intérieur a été enrichi notamment par l'instauration de fenêtres négatives précédant la publication des comptes annuels, des comptes semestriels et de l'information trimestrielle, pendant lesquelles il est interdit aux membres du Conseil d'Administration d'intervenir sur le titre de la Société de la Tour Eiffel.

Il est prévu en 2012 que le Conseil d'Administration examine la qualification d'administrateur indépendant et la situation de chaque administrateur à cet égard.

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

Composition du Conseil

Le Conseil d'Administration de la Société de la Tour Eiffel est composé de huit membres. Trois administrateurs, Messieurs Mark Inch, Jérôme Descamps et Robert Waterland, sont par ailleurs dirigeants de la Société : Monsieur Mark Inch est Président-Directeur Général, Monsieur Jérôme Descamps et Monsieur Robert Waterland sont Directeurs Généraux Délégués. Monsieur Renaud Haberkorn, administrateur, a été nommé Directeur Général à effet au 1^{er} septembre 2012.

Les quatre autres administrateurs, Madame Mercedes Erra ainsi que Messieurs Philippe Prouillac, Aimery Langlois-Meurinne et Richard Nottage, n'ont aucun lien avec la Société.

Sur un total de huit membres, le Conseil est composé de quatre Administrateurs indépendants.

La rémunération perçue par les administrateurs est constituée de jetons de présence. En 2011, le calcul de répartition de ces jetons de présence a tenu compte de la participation des administrateurs à un Comité, de la présidence d'un Comité, ainsi que d'un critère d'assiduité.

Le Conseil d'Administration s'est doté d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination et des Rémunérations, qui ont un rôle consultatif. Aucun administrateur dirigeant de la Société n'est membre de ces Comités.

Réunions du Conseil

L'article 14 des statuts prévoit que le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Ainsi, au cours de l'exercice écoulé, votre Conseil d'Administration s'est réuni six fois, avec un taux moyen de présence de 98 % :

- 2 mars 2011 : Arrêté des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2010, affectation du résultat, préparation et convocation de l'Assemblée annuelle
Autorisations de cautions, avals et garanties
Prorogation de l'emprunt souscrit le 31 mars 2010 auprès de Natixis
Questionnaire d'auto évaluation du Conseil d'Administration : synthèse des réponses
Rotation d'un Commissaire aux Comptes



- 18 mai 2011 : Calcul du prix d'émission des actions nouvelles en cas de paiement du dividende en actions
Mise à jour de l'article 6 - Capital des statuts
Réponses à donner aux éventuelles questions écrites posées par les actionnaires (absence de questions)
- 16 juin 2011 : Composition des comités, nomination des Présidents, renouvellement
Mise en place du nouveau programme de rachat d'actions
- 27 juillet 2011 : Examen et arrêté des comptes consolidés semestriels 2011, rapport d'activité semestriel
Décision de distribution d'un acompte sur dividendes, option de paiement en numéraire et en actions, constatation du prix d'émission des actions nouvelles à provenir de l'option pour le paiement de l'acompte sur dividende en actions
Plan de succession des dirigeants : nomination de Monsieur Renaud Haberkorn en qualité de nouveau Directeur Général à effet au 1^{er} septembre 2012
- 23 septembre 2011 : Conditions d'attribution de l'indemnité de révocation de Monsieur Renaud Haberkorn
- 8 décembre 2011 : Projet d'émission d'un emprunt obligataire
Avenant n° 5 au contrat d'adhésion du 30 novembre 2006
Attribution d'actions gratuites
Répartition des jetons de présence
Mise à jour du règlement intérieur (instauration de fenêtres négatives)
Nomination de Frédéric Maman en qualité de Directeur Général Délégué à effet au 1^{er} septembre 2012

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

Convocations des administrateurs et des Commissaires aux comptes

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

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

Information des administrateurs

Chaque réunion est précédée d'un envoi à chaque administrateur de toute la documentation nécessaire, notamment l'ordre du jour détaillé, le procès-verbal de la séance précédente pour approbation, un dossier sur les points nécessitant une information particulière, tout spécialement sur les opérations d'investissement immobilier, ainsi qu'un état d'avancement des opérations immobilières en cours.

Sont également transmis aux administrateurs le reporting trimestriel sur l'activité opérationnelle, le reporting corporate semestriel, le business plan actualisé ainsi que l'évolution des financements et de la trésorerie du groupe à court et moyen terme.



Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent de manière habituelle au siège social. Les administrateurs ont la faculté de participer au Conseil par téléconférence. En général, le dernier Conseil d'Administration de l'année fixe un calendrier pour l'année suivante. La date de chaque Conseil d'Administration est confirmée à l'issue de la séance précédente.

Mission du Conseil d'Administration

Selon les statuts, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Il examine et se prononce également sur la stratégie immobilière, la politique de financement, les comptes, les procédures budgétaires, l'organisation du groupe et l'évolution du dispositif de contrôle interne.

Comités

Le Conseil d'Administration est aidé dans sa tâche par deux comités spécialisés, le Comité d'Audit et le Comité de Nomination et des Rémunérations.

Comité d'Audit :

Ce Comité a été mis en place par le Conseil d'Administration du 29 juillet 2008.

Il est actuellement constitué de deux membres : Monsieur Philippe Prouillac, Président, et Monsieur Richard Nottage. Ils ont été choisis par le Conseil d'Administration en raison de leur compétence et de leur qualification en matière financière et comptable.

Le Comité d'Audit a vocation à contrôler de manière régulière les conditions d'établissement des comptes sociaux et consolidés et à s'assurer de la pertinence et de la permanence des méthodes comptables adoptées ainsi que de l'adéquation des procédures internes de collecte et de contrôle des informations avec ces objectifs. Il donne un avis au Conseil d'Administration sur tout sujet de nature comptable, financière ou fiscale dont il est saisi ou dont il juge utile de se saisir. Il informe régulièrement le Conseil d'Administration qui l'a créé de ses diligences et de ses observations.

Sa mission est notamment la suivante :

- Suivre le processus d'élaboration de l'information financière,
- Suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, et notamment se saisir de toute opération ou de tout fait ou évènement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société en termes d'engagements et/ou de risques,
- Suivre le contrôle légal des comptes et les aspects liés à l'indépendance des commissaires aux comptes,
- Emettre des recommandations dans le cadre de la nomination des commissaires aux comptes,
- Vérifier que la société est dotée de moyens (comptables, juridiques et d'audit) adaptés à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société.



Il rend compte de sa mission au Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité d'Audit s'est réuni cinq fois sur les points suivants :

- le 7 février : réunion avec les experts indépendants du patrimoine immobilier au 31 décembre 2010,
- le 28 février : réunion avec les commissaires aux comptes sur les comptes 2010,
- le 7 juillet : réunion avec les experts indépendants du patrimoine,
- le 27 juillet : réunion avec les commissaires aux comptes pour les comptes semestriels,
- le 8 décembre : réunion consacrée au contrôle interne, au renouvellement des mandats des commissaires aux comptes, aux recommandations de l'EPRA sur les indicateurs clefs de performance, ainsi qu'à la rentabilité du patrimoine.

Le taux de présence des membres s'établit à 95 %.

Comité de Nomination et des Rémunérations :

Ce comité a été mis en place par le Conseil d'Administration le 29 juillet 2008. Il est actuellement constitué de deux membres : Monsieur Aimery Langlois-Meurinne, Président, et Madame Mercedes Erra. Ils ont été choisis par le Conseil d'Administration en raison notamment de leurs compétences en matière de management et de ressources humaines.

Le Comité de Nomination et des Rémunérations s'assure que les rémunérations des mandataires sociaux dirigeants et leur évolution sont en cohérence avec les intérêts des actionnaires et les performances de la société, notamment par rapport à ses concurrents, et qu'elles permettent de recruter, motiver et conserver les meilleurs dirigeants.

Il fait des propositions ou recommandations au Conseil d'Administration dans les domaines suivants :

- Mise en place d'une politique de rémunération globale des mandataires sociaux dirigeants : rémunération de base, partie variable, plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, attribution gratuites d'actions, avantages divers, plan de retraite,
- Evolution de l'ensemble des composantes de la rémunération des mandataires sociaux, les rémunérations exceptionnelles et les autres avantages,
- Enveloppe globale de la participation à l'actionnariat (options d'actions, attributions gratuites d'actions), le périmètre des bénéficiaires et la répartition par catégorie,
- Fixation du montant des jetons de présence et leur répartition,
- Supervision des conventions avec les mandataires sociaux,
- Evaluation des conséquences financières sur les comptes de la société de ces différents éléments,
- Etablissement des règles de remboursement de frais et avantages divers,
- Conditions de performance à fixer aux dirigeants bénéficiaires de rémunérations différées.



- S'agissant de la sélection des nouveaux administrateurs : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la composition et de l'évolution de l'actionnariat de la société, recherche et appréciation des candidats possibles, opportunité des renouvellements de mandats. En particulier, organisation d'une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants et réalisation d'études sur les candidats potentiels.
- S'agissant de la succession des dirigeants mandataires sociaux : établissement d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux pour être en situation de proposer au Conseil des solutions de succession en cas de vacance imprévisible. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le Conseil à un comité *ad hoc*.

Il rend compte de sa mission au Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2011, le Comité de Nomination et des Rémunérations s'est réuni trois fois sur les points suivants :

- les 7 et 28 février : sur les critères de performance à appliquer aux attributions d'options d'actions et attributions gratuites d'actions, sur l'éventualité d'inclure dans les tableaux des rémunérations des dirigeants de la société celle de Monsieur Frédéric Maman, et sur la succession des dirigeants,
- le 7 décembre, sur un projet d'attribution gratuite d'actions.

Le taux de présence des membres s'établit à 83 %.

Règlement intérieur

Le règlement intérieur est consultable sur le site internet de la société : www.societetoureiffel.com.

Principes et règles arrêtés par le Conseil d'Administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux

Les dirigeants, Monsieur Mark Inch Président-Directeur Général et Monsieur Robert Waterland Directeur Général Délégué, perçoivent des rémunérations fixes, qui n'ont pas été revalorisées depuis le 1^{er} janvier 2007.

Il est rappelé que Monsieur Robert Waterland perçoit une rémunération au titre de son contrat de travail en tant que directeur de l'immobilier. La rémunération de Monsieur Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué, provient exclusivement de son contrat de travail avec la société Tour Eiffel Asset Management.

Les administrateurs (sauf Messieurs Mark Inch et Robert Waterland) perçoivent des jetons de présence, dont la répartition par le Conseil d'Administration en 2011 a tenu compte des éléments suivants :

- une partie des jetons de présence a été allouée à chaque Comité proportionnellement au nombre de réunions et à la présence de ses membres ;
- le Président de chaque comité a reçu le double du montant alloué à un membre ;



- après déduction du montant alloué aux membres de chaque comité, le montant de jetons de présence restant a été attribué à hauteur de 60 % de manière égalitaire entre tous les administrateurs (sauf Messieurs Mark Inch et Robert Waterland) ;
- les 40 % restant ont été attribués aux administrateurs (sauf Messieurs Mark Inch et Robert Waterland) en fonction de leur taux de participation aux réunions du Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration considère que l'attribution gratuite d'actions, visant à renforcer la motivation des dirigeants et des salariés et à les fidéliser, offre un outil de rémunération complémentaire qui tient compte des performances et du développement de la Société. Une attribution d'actions gratuites a été décidée par le Conseil d'Administration du 8 décembre 2011, l'attribution définitive des actions étant soumise pour les mandataires sociaux et dirigeants à des conditions de performances.

Dans le cadre de sa politique de rémunérations des dirigeants, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep/Medef dont elle met progressivement en place les recommandations.

Auto évaluation du Conseil d'Administration

La première auto évaluation du Conseil d'Administration a été mise en place en décembre 2010/janvier 2011. Les résultats ont été intégrés dans le rapport du Président du Conseil d'Administration 2010.

2. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, la société s'appuie sur le "Cadre de Référence du contrôle interne : guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites" publié par l'AMF le 25 février 2008.

Le dispositif de contrôle interne s'applique à la Société de la Tour Eiffel ainsi qu'à l'ensemble des filiales du périmètre de consolidation.

Ces actions ont été menées de manière transversale sur les 3 processus clés, identifiés et considérés comme prioritaires par la société : l'investissement immobilier (acquisitions, arbitrages, évaluation, risques de marché), la gestion locative (relation avec locataires et gestionnaires, quittancement, etc.) et la trésorerie et le financement (politique de financement et de couverture, suivi de la trésorerie, des encaissements, etc.).

L'évolution du dispositif de contrôle interne se poursuivra en 2012 avec la mise en œuvre des recommandations préconisées mais aussi la réalisation des nouveaux plans d'actions prévus et l'amélioration des contrôles déjà existants.

2.1 Objectifs des procédures de contrôle et de gestion des risques

La gestion de la Société et de ses filiales est désormais internalisée ; les procédures de contrôle mises en place pour le groupe, ont pour objet :

- de veiller à ce que les actes de gestion s'inscrivent dans le cadre des activités résultant de l'objet social de la Société, et des orientations stratégiques telles que définies par le Conseil d'Administration sur proposition de la Direction Générale, dans le respect des lois et règlements en vigueur, de l'intérêt social de la société et de chacune des filiales ;



- d'améliorer l'efficacité des opérations de la Société et de permettre l'utilisation efficiente des ressources ;
- de coordonner la bonne transmission des informations comptables, financières et de gestion entre les acteurs extérieurs et les dirigeants des sociétés du groupe, de vérifier que lesdites informations sont régulièrement communiquées aux organes sociaux de la Société et ses filiales, et qu'elles reflètent avec sincérité l'activité et la situation du groupe ;
- et enfin, de prévenir et maîtriser les risques liés à l'activité du groupe, et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans le domaine comptable ou financier.

Le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la Société seront atteints.

2.2 Elaboration et contrôle de l'information comptable et financière

2.2.1 Rôles des différents acteurs

Secrétariat général

Le Secrétariat Général est assuré par la société Tour Eiffel Asset Management parallèlement à sa mission communément définie d'*asset management* (en qualité « d'Asset Manager »).

Le Secrétariat Général assure la transmission et la coordination des informations financières entre les différents prestataires et intervenants en tenant compte des impératifs de la stratégie définie par le Propriétaire.

Compte tenu de son rôle de relais entre le Propriétaire, l'Asset Manager et les Gestionnaires, le Secrétariat Général a une vision globale du Propriétaire et des Sociétés, et il veille au respect des engagements légaux et conventionnels, financiers, fiscaux et administratifs pour une gestion efficace et optimale du Propriétaire et des Sociétés.

Pour mener à bien sa mission, le Secrétariat Général veille à être informé de tout ce qui a trait au Propriétaire et aux Sociétés, à prendre les mesures nécessaires pour collecter les informations le cas échéant, à valider les décisions prises et à alerter les organismes compétents et le Propriétaire des conséquences éventuellement défavorables des décisions en suspens.

Dans le cadre du suivi administratif des Sociétés, le Secrétariat Général assure notamment la supervision de la comptabilité des Sociétés sous-traitée à deux cabinets d'expertise comptable, les tâches de gestion de la trésorerie courante, le contrôle de gestion opérationnel, administratif et financier et les déclarations fiscales.

Dans le cadre d'une mission de veille, le Secrétariat Général informe, prévient, alerte le Propriétaire et l'Asset Manager sur toutes les évolutions législatives et jurisprudentielles ayant des conséquences sur l'administration et la gestion du Propriétaire ou des Sociétés. Il fait des recommandations à ces derniers sur la stratégie et le suivi du Propriétaire, des sociétés et des immeubles à la lumière de ces évolutions.

Enfin, le Secrétariat Général a un rôle d'alerte, de préconisation, d'information de tout événement prépondérant concernant la stratégie du Propriétaire. Il assure en coordination avec l'Asset Manager la préparation et la présentation du Budget Global et du Plan d'Activité à moyen terme, présentant les objectifs et la stratégie du Propriétaire à court et moyen terme.



Les Gestionnaires

Les gestionnaires d'immeubles tiennent la comptabilité des recettes et dépenses relatives à la gestion des immeubles, selon la réglementation comptable en vigueur en France.

Ils assurent le suivi et l'enregistrement informatique des règlements, des relances, des arrangements ou des contentieux et de leur résultat, de façon à ce que le Propriétaire puisse disposer d'informations claires et actualisées.

A tout moment et chaque fois que cela est nécessaire, les Gestionnaires transmettent au Propriétaire, à l'Asset Manager ou à toute personne désignée par le Secrétariat Général les éléments qui permettent d'établir les déclarations fiscales.

Tous les mois, dans un délai de dix jours au plus après la fin de chaque mois, les éléments nécessaires à la comptabilité du Propriétaire sont transmis au Secrétariat Général ou à toute autre personne désignée par lui.

Tous les ans, dans les neuf mois qui suivent la fin de l'année, les Gestionnaires adressent aux assets managers pour analyse et approbation puis au Secrétariat Général, chargé de la tenue de la comptabilité, la reddition annuelle des comptes.

L'Asset Manager et les Gestionnaires se réunissent une fois par trimestre pour faire le point sur la gestion passée et future des immeubles. A cette occasion, les Gestionnaires remettent à l'Asset Manager un rapport qui fait le point sur l'activité, les événements importants survenus au cours du trimestre écoulé et les réactions proposées pour le trimestre suivant.

L'Asset Manager

Le Propriétaire, les Gestionnaires et l'Asset Manager (la mission de « l'Asset Manager » étant confiée à la même société que celle assurant le Secrétariat Général) et/ou leurs représentants respectifs se réunissent au moins une fois par an et plus souvent si nécessaire, en application d'un calendrier dressé conjointement au début de chaque année, afin notamment de :

- faire le point sur l'état et l'évolution prévisionnelle des marchés dans lesquels se situent les immeubles ;
- actualiser les objectifs de gestion, la stratégie commerciale, et valider le programme pluriannuel de travaux à réaliser sur l'année à venir ;
- examiner les questions de sécurité, et de conformité réglementaire ;
- évaluer le système informatique, ses performances ;
- évaluer la comptabilité et les analyses de gestion,

L'Asset Manager notifiera avec promptitude au Propriétaire tout événement ayant un effet négatif ou positif important sur la valeur des immeubles.

Parallèlement, l'Asset Manager réunit régulièrement son équipe afin notamment de faire le point sur l'avancement des opérations et la stratégie mise en place avec le Propriétaire.



2.2.2 Elaboration et contrôle de l'information comptable et financière donnée aux actionnaires

L'établissement des comptes sociaux et des comptes consolidés est confié à des experts-comptables en liaison étroite avec le Secrétariat Général, et les principales options à retenir quant aux choix des méthodes comptables sont discutées préalablement entre les experts-comptables, les commissaires aux comptes, la Direction Générale et, le cas échéant, le Conseil d'Administration.

L'élaboration de l'information comptable et financière diffusée auprès des actionnaires s'appuie sur la collaboration entre le Secrétariat Général, la Direction Générale, le cas échéant le Conseil d'Administration et en particulier le Comité d'Audit, et les intervenants externes (experts-comptables et commissaires aux comptes).

Le Président Directeur Général et les Directeurs Généraux Délégués sont chargés de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière délivrée aux actionnaires, en liaison avec les experts-comptables et sous le contrôle des commissaires aux comptes.

En termes de procédure de suivi des engagements hors bilan, tout engagement financier est par nature connu par la direction juridique du fait de sa collaboration étroite avec la direction financière de la Société. En ce qui concerne les engagements hors bilan liés à l'activité opérationnelle du groupe, les services opérationnels communiquent automatiquement à la direction juridique tout projet d'acte, contrat, garantie, caution, lettre d'intention, etc... pour analyse et identification des engagements hors bilan ainsi que pour l'évaluation de leur montant. Ces engagements hors bilan, après avoir été répertoriés, sont suivis dans le temps au niveau de leur durée et de leur montant.

2.3 Voies d'amélioration du contrôle

Au cours de l'exercice 2012, la société s'engage à poursuivre l'amélioration de son dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques par l'élaboration de nouvelles procédures et la mise en place de contrôles spécifiques, tout particulièrement pour les processus liés à la gestion locative, à la trésorerie du groupe, et à l'évaluation de son patrimoine, conformément au « Cadre de référence du contrôle interne » édicté par l'AMF.

3 - POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL

La direction générale de la Société de la Tour Eiffel peut être assumée soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a confié le 22 juillet 2003 la Direction générale au Président du Conseil d'Administration, Monsieur Mark Inch. Cette modalité d'exercice de la Direction Générale par le Président du Conseil d'Administration a été conservée par le Conseil d'Administration lors de chaque renouvellement de mandat. Le Conseil d'Administration réuni le 20 mai 2010 a estimé que le cumul des deux fonctions reflète mieux l'organisation de la gouvernance actuelle de la Société et apporte une plus grande efficacité dans la direction de l'entreprise.

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs de Monsieur Mark Inch, Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a nommé deux Directeurs Généraux Délégués, Monsieur Robert Waterland et Monsieur Jérôme Descamps, respectivement les 30 septembre 2003 et 14 mars 2005, disposant des mêmes pouvoirs que le Directeur Général. Leurs fonctions ont été renouvelées le 29 mars 2007 puis le 20 mai 2010, pour une durée de trois ans.



Toutefois, dans le cadre de la mise en place d'un plan de succession des dirigeants actuels, Messieurs Mark Inch (Président et Directeur Général) et Robert Waterland (Directeur général Délégué), le Conseil d'Administration a décidé le 27 juillet 2011 de dissocier les fonctions de Président et de Directeur général à compter du 1^{er} septembre 2012, et de nommer à effet de la même date Monsieur Renaud Haberkorn en qualité de Directeur général, pour une durée illimitée.

A cette date, Monsieur Mark Inch démissionnera de ses fonctions de Directeur général pour ne conserver que son mandat de Président du Conseil d'Administration. Monsieur Robert Waterland, quant à lui, démissionnera de son mandat de Directeur général délégué, son contrat de travail étant modifié pour refléter ses nouvelles attributions de Conseiller immobilier du groupe.

Par ailleurs, Monsieur Frédéric Maman a été nommé Directeur Général Délégué à effet au 1^{er} septembre 2012 ; sa nomination en tant qu'administrateur sera proposée à la prochaine Assemblée Générale. Monsieur Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué et administrateur, continue d'assurer la direction financière du Groupe.

4 - PARTICIPATION AUX ASSEMBLEES

La participation aux Assemblées est régie par les articles 22 à 31 des statuts de la Société, disponibles sur le site internet de la Société, www.societetoureiffel.com. Les modalités de participation des actionnaires sont de surcroît précisées dans chaque dossier d'Assemblée Générale sur le site internet de la Société, www.societetoureiffel.com.

5 - ELEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

Les informations concernant la structure du capital de la Société figurent au paragraphe 5.1 du rapport de gestion sur l'exercice 2011.

Les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique figurent au paragraphe 5.5 « Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique » du rapport de gestion sur l'exercice 2011.

Le Président du Conseil d'Administration



5. PROJET DE RESOLUTIONS

TEXTE DES RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE ORDINAIRE ANNUELLE ET EXTRAORDINAIRE DU 24 MAI 2011

I - DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE

PREMIERE RESOLUTION

(Approbation des comptes sociaux)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration, du rapport du Président (article L 225-37 du Code de commerce) et du rapport général des Commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011, lesquels font apparaître un bénéfice de 11.557.457 €

L'Assemblée approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

DEUXIEME RESOLUTION

(Affectation du résultat)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, décide conformément à la proposition du Conseil d'Administration, d'affecter le résultat de l'exercice de la façon suivante :

Le bénéfice de l'exercice de	11.557.457	€
• augmenté du Report à nouveau	13.879.824	€
• diminué de la dotation à la Réserve légale, à concurrence de	(71.994)	€
laisse un bénéfice distribuable de	25.365.287	€
sur lequel a déjà été prélevé un acompte sur dividende de 2,10 euros par action décidé par le Conseil d'Administration du 27 juillet 2011, soit pour la partie payée en numéraire	(11.832.988)	€
de sorte qu'il reste un solde de bénéfice distribuable de	13.532.299	€
• distribution du solde du dividende soit 2,10 €par action,	11.849.506	€*
• affectation du solde de au report à nouveau	1.682.793	€*

* montant susceptible d'ajustement, tel que précisé dans la suite de la résolution



Il est précisé que les montants des dividendes et du compte de Report à nouveau sont susceptibles d'ajustements pour tenir compte des cas suivants :

- cas où, lors de la mise en paiement du dividende, des actions nouvelles émises avant la date du paiement du dividende en conséquence de l'exercice d'options de souscription d'actions donneraient droit à un dividende, lequel serait prélevé, le cas échéant, sur le poste Report à nouveau.
- cas où, lors de la mise en paiement du dividende, la société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant au dividende non versé auxdites actions étant affecté au compte Report à nouveau.
- paiement du dividende en actions.

L'Assemblée Générale donne acte au Conseil d'Administration que conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, il lui a été précisé que les dividendes versés au titre des trois derniers exercices ont été les suivants :

	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
Nombre d'actions	5.193.003 ⁽¹⁾	5.433.036	5.592.284 ⁽¹⁾
Dividende net par action	5 euros ⁽²⁾	0 ⁽³⁾	4,2 euros ⁽²⁾

- (1) pour les actions détenues par la société, le bénéfice correspondant au dividende non versé auxdites actions a été affecté au compte Report à nouveau.
- (2) montant éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3 du Code Général des Impôts et à l'option pour leur assujettissement à un prélèvement au taux de 18 % bénéficiant aux personnes physiques, fiscalement domiciliées en France.
- (3) il n'a pas été distribué de dividende au titre de l'exercice 2009, mais des distributions de réserve ont été effectuées pour un montant total de 4 €par action.

Pour les personnes physiques domiciliées en France :

- les revenus distribués et payés en 2012 provenant des bénéfices exonérés sont obligatoirement imposables à l'impôt sur le revenu au barème progressif, sans réduction de l'abattement de 40 % visé à l'article 158, 3-2° du Code général des impôts et sans bénéfice de l'abattement fixe annuel visé à l'article 158, 3-5° du Code général des impôts, et sans possibilité d'option pour leur assujettissement au prélèvement forfaitaire libératoire visé à l'article 117 quater du Code général des impôts (conformément aux dispositions du b bis nouveau du 3° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts).

Le montant du solde du dividende distribué issu des bénéfices exonérés est de 1,46 €par action.

- Les revenus distribués et payés en 2012 ne provenant pas des bénéfices exonérés sont :
 - soit imposés à l'impôt sur le revenu au barème progressif, après réduction, d'une part, d'un abattement de 40 % (conformément à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts dans sa nouvelle rédaction), d'autre part, d'un abattement fixe annuel de 1.525 € pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs, mariés soumis à imposition séparée et de 3.050 € pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ou liés par un Pacs soumis à imposition commune (en application des dispositions de l'article 158-3-5° du Code général des impôts) ;



- soit assujettis, sur option, à un prélèvement forfaitaire au taux de 21 % (plus prélèvements sociaux de 13,5 %), liquidé sur le montant brut des revenus distribués en 2012 imposables au lieu et place de l'impôt progressif sur le revenu dans les conditions prévues par l'article 117 quater du Code général des impôts.

Le montant du solde du dividende distribué qui n'est pas issu des bénéficiaires exonérés est de 0,64 € par action.

Il est par ailleurs précisé que les actions de la Société ne sont plus éligibles au PEA (Plan d'Épargne en Actions), la loi de finances pour 2012 ayant supprimé la possibilité d'inscrire les titres de SIIC sur un PEA à compter du 21 octobre 2011.

Les actions de la Société qui figuraient au 21 octobre 2011 dans un PEA peuvent toutefois y demeurer et continuer à bénéficier du régime d'exonération de l'impôt sur le revenu applicable aux produits de ces actions logées dans ledit PEA.

TROISIEME RESOLUTION

(Option de paiement en numéraire ou en actions des dividendes et acomptes sur dividendes)

L'Assemblée Générale, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré et pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes, décide d'offrir à chaque actionnaire une option entre le paiement en numéraire ou en actions du dividende, à concurrence de 2,10 € par action.

Cette option porterait sur la totalité du dividende unitaire.

Conformément à la loi, le prix de l'action remise en paiement du dividende est déterminé comme suit : 90 % de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution diminuée du montant net du dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur.

Si le montant des dividendes pour lequel est exercé l'option ne correspond pas à un nombre entier d'actions, les actionnaires pourront obtenir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

Les actionnaires qui demanderont le paiement du dividende en actions pourront exercer leur option à compter du 31 mai 2012 jusqu'au 15 juin 2012 inclus auprès des intermédiaires financiers habilités à payer le dividende auprès de la Société. Après l'expiration de ce délai, le dividende sera payé en numéraire, le règlement intervenant le 25 juin 2012.

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, et conformément à l'article L.232-18 al 1 du Code de commerce, autorise le Conseil d'Administration, en cas de distribution d'acomptes sur dividendes, à offrir à chaque actionnaire une option entre le paiement en numéraire ou en actions de l'acompte. Cette option porterait sur la totalité de l'acompte sur dividende unitaire.

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

Les actions émises en paiement du dividende ou des acomptes sur dividende seront créées jouissance à la date de leur création.



L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation à son Président Directeur Général, à l'effet de mettre en œuvre la présente résolution, de constater la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'exercice de l'option du paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en actions, de modifier les statuts en conséquence et de procéder aux formalités de publicité.

La présente autorisation est valable jusqu'à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2012.

QUATRIEME RESOLUTION

(Approbation des comptes consolidés)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'Administration et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés au 31 décembre 2011 ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans le rapport sur la gestion du groupe inclus dans le rapport de gestion.

CINQUIEME RESOLUTION

(Conventions réglementées)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions relevant de l'article L 225-38 et suivants du Code de commerce, prend acte des termes dudit rapport et approuve chacune des conventions nouvelles qui y sont mentionnées.

SIXIEME RESOLUTION

(Approbation de l'indemnité de révocation de Monsieur Renaud Haberkorn)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes et pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, prend acte que l'indemnité de révocation attribuée à Monsieur Renaud Haberkorn, nommé directeur général à effet du 1^{er} septembre 2012, s'élèverait à 1.200.000 €, soit deux ans de rémunération fixe, en cas de départ contraint non lié à une faute de l'intéressé.

Le versement de cette indemnité est subordonné, pour les deux premières années du mandat de Monsieur Renaud Haberkorn, à la réalisation des critères de performance suivants, conformément à l'article L 225-42-1, alinéa 2, du Code de commerce :

- Une Capacité d'Autofinancement avant Coût de l'Endettement Financier et Impôts retraitée des éléments non récurrents de 52 M€ pour l'année 2012 (en cas de départ contraint en 2012 ou 2013),
- Une Capacité d'Autofinancement avant Coût de l'Endettement Financier et Impôts retraitée des éléments non récurrents de 54 M€ pour l'année 2013 (en cas de départ contraint en 2014).

SEPTIEME RESOLUTION

(Jetons de présence)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise pour les Assemblées Générales ordinaires, fixe le montant des jetons de présence à répartir entre les Administrateurs pour l'exercice en cours à 130.000 €



L'Assemblée Générale décide que le montant global annuel de jetons de présence fixé ci-dessus sera celui applicable pour l'exercice en cours et pour les exercices ultérieurs jusqu'à nouvelle décision de l'Assemblée et rappelle que, conformément à l'article L.225-45 du Code de commerce, il appartient au Conseil d'Administration de répartir le montant global annuel de jetons de présence entre ses membres.

HUITIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Renaud Haberkorn)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, renouvelle le mandat d'Administrateur de Monsieur Renaud Haberkorn pour la durée statutaire de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

NEUVIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat d'Administrateur de Monsieur Aimery Langlois-Meurinne)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, renouvelle le mandat d'Administrateur de Monsieur Aimery Langlois-Meurinne pour la durée statutaire de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

DIXIEME RESOLUTION

(Nomination de Monsieur Frédéric Maman en qualité d'Administrateur)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, nomme en qualité de nouvel Administrateur Monsieur Frédéric Maman pour la durée statutaire de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2015 sur les comptes de l'exercice 2014.

ONZIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat de la société PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de co-commissaire aux comptes titulaire)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, décide de renouveler le mandat de co-commissaire aux comptes titulaire de la société PricewaterhouseCoopers Audit dont le mandat est venu à expiration, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice 2017.

La société PricewaterhouseCoopers Audit a fait savoir qu'elle acceptait le renouvellement de son mandat.

DOUZIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat de la société Expertise et Audit SA en qualité de co-commissaire aux comptes titulaire)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, décide de renouveler le mandat de co-commissaire aux comptes titulaire de la société Expertise et Audit SA dont le mandat est venu à expiration, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice 2017.

La société Expertise et Audit SA Audit a fait savoir qu'elle acceptait le renouvellement de son mandat.



TREIZIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat de la société Corevise en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, décide de renouveler le mandat de co-commissaire aux comptes suppléant de la société Corevise dont le mandat est venu à expiration, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice 2017.

La société Corevise a fait savoir qu'elle acceptait le renouvellement de son mandat.

QUATORZIEME RESOLUTION

(Renouvellement du mandat de Monsieur Christian Perrier en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, décide de renouveler le mandat de co-commissaire aux comptes suppléant de Monsieur Christian Perrier dont le mandat est venu à expiration, pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer en 2018 sur les comptes de l'exercice 2017.

Monsieur Christian Perrier a fait savoir qu'il acceptait le renouvellement de son mandat.

QUINZIEME RESOLUTION

(Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à des rachats d'actions de la Société)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration établi en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, autorise, conformément aux articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acquérir, conserver ou transférer des actions de la Société, 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 nombre maximum d'actions pouvant être acquises en exécution de la présente autorisation est fixé à 10 % du nombre total des actions composant le capital social, ajusté de toute modification survenue pendant la période d'autorisation et calculé conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce.

Le prix maximum d'achat par action est fixé à 85 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros.

Le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pourra ajuster le prix susmentionné en cas d'incorporation de réserves ou de bénéfices donnant lieu soit à l'élévation de la valeur nominale des actions, soit à la création et à l'attribution de titres gratuits, en cas de division de la valeur nominale des titres ou du regroupement des actions, et plus généralement, en cas d'opération portant sur les capitaux propres, pour tenir compte des conséquences de ces opérations sur la valeur des actions, ce prix étant alors ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

A titre indicatif, sur la base du nombre d'actions composant le capital au 31 janvier 2012, soit 5 736 272 actions, le montant maximal que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions (sans tenir compte des actions déjà détenues par la Société et sous réserve des modifications pouvant affecter le capital postérieurement au 1^{er} février 2012) ne pourra excéder 48.758.312 €

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué par tous moyens sur le marché ou de gré à gré dans les conditions prévues par les autorités de marché et dans le respect de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation est valable pour une durée maximale de dix huit mois à compter du jour de la présente Assemblée.

Elle ne pourra pas être utilisée en période d'offre d'achat ou d'échange.

Elle prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités avec faculté de déléguer, dans les conditions légales, la réalisation du programme d'achat, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

II - DE LA COMPETENCE DE L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

SEIZIEME RESOLUTION

(Délégation de compétence à consentir au Conseil d'Administration à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions dans la limite de 2 % du capital)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, et conformément aux dispositions du Code de commerce, notamment de ses articles L. 225-177 et suivants :



- 1- autorise le Conseil d'Administration, à l'effet de consentir, en une ou plusieurs fois, au profit des bénéficiaires ci-après indiqués, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre à titre d'augmentation de capital ou à l'achat d'actions existantes de la Société provenant de rachats effectués dans les conditions prévues par la loi,
- 2- fixe à trente-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale, la durée de validité de la présente autorisation,
- 3- décide que les bénéficiaires de ces options ne pourront être que :
 - d'une part, les salariés ou certains d'entre eux ou certaines catégories du personnel,
 - d'autre part, les mandataires sociaux définis par la loi ou certains d'entre eux, tant de la Société elle-même que des sociétés françaises ou étrangères ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés, directement ou indirectement, dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce,
- 4- décide que le nombre total des options consenties en vertu de cette autorisation ne pourra donner droit à souscrire ou à acheter un nombre d'actions supérieur à deux (2) % du capital social à la date de la présente assemblée,
- 5- décide, en cas d'octroi d'options de souscription, que le prix de souscription des actions par les bénéficiaires sera déterminé le jour où les options seront consenties par le Conseil d'Administration et ne pourra être inférieur à la moyenne des derniers cours cotés de l'action ancienne lors des 20 séances de bourse précédant le jour où les options de souscription seront consenties,
- 6- décide, en cas d'octroi d'options d'achat, que le prix d'achat des actions par les bénéficiaires sera fixé le jour où les options seront consenties par le Conseil d'Administration et ne pourra être ni inférieur à la moyenne des derniers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant le jour où les options d'achat seront consenties, ni inférieur à 80 % du cours moyen d'achat des actions détenues par la société au titres des articles L. 225-208 ou L. 225-209 du Code de commerce ;

Toutefois, aucune option de souscription ou d'achat ne pourra être consentie (i) moins de 20 séances de bourse après qu'aura été détaché des actions un coupon donnant droit à un dividende ou à un droit préférentiel de souscription à une augmentation de capital, (ii) dans le délai de 10 séances de bourse précédant et suivant la date à laquelle les comptes consolidés ou, à défaut, les comptes annuels sont rendus publics, (iii) dans le délai compris entre, d'une part, la date à laquelle les organes sociaux ont eu connaissance d'une information qui, si elle était rendue publique, pourrait avoir une incidence significative sur le cours des titres de la société et, d'autre part, la date postérieure de 10 séances de bourse à celle où cette information est rendue publique.
- 7- prend acte qu'en application de l'article L. 225-178 du Code de commerce, la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'options,



- 8- décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions fixées par la loi, la présente délégation, à l'effet notamment de :
- fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options et arrêter la liste ou les catégories de bénéficiaires des options telles que prévues ci-dessus ; décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre des actions pourront être ajustés, notamment, dans les différentes hypothèses prévues aux articles R. 225-137 à R. 225-142 du Code de Commerce ; fixer la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties, étant précisé que la durée des options ne pourra excéder une période de huit ans à compter de leur date d'attribution,
 - fixer la quantité des actions issues d'options que les dirigeants seront tenus de conserver au nominatif jusqu'à la date de cessation de leurs fonctions,
 - prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions ; accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives la ou les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution; modifier les statuts en conséquence et généralement faire tout ce qui sera nécessaire; sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations du capital social sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation,
- 9- prend acte que la présente autorisation prive d'effet à hauteur de la partie non encore utilisée, toute autorisation antérieure relative à la possibilité pour le Conseil d'Administration de consentir des options de souscription.
- 10- décide que le Conseil d'Administration pourra, dans les conditions fixées par la loi, subdéléguer à son Président ou, en accord avec ce dernier, à l'un de ses membres, les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la présente autorisation.

DIX-SEPTIEME RESOLUTION

(Modification de l'article 23 des statuts en ce qui concerne la représentation des actionnaires aux Assemblées Générales)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier le 3^{ème} alinéa de l'article 23 comme suit :

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
Tout actionnaire ayant le droit d'assister aux Assemblées Générales peut s'y faire représenter par un autre actionnaire ou par son conjoint. Cette restriction ne s'applique pas aux mandataires légaux.	Tout actionnaire ayant le droit d'assister aux Assemblées Générales peut s'y faire représenter par un autre actionnaire, par son conjoint, par le partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité et par toute autre personne physique ou morale de son choix.



DIX-HUITIEME RESOLUTION

(Modification de l'article 24 des statuts en ce qui concerne l'avis de réunion de l'Assemblée Générale)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration, décide de modifier les 3^{ème} et 4^{ème} alinéas de l'article 24 comme suit :

Ancienne rédaction	Nouvelle rédaction
<p>Cet avis doit contenir les indications suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1°) la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, 2°) la forme de la société, 3°) le montant du capital social, 4°) l'adresse du siège social, 5°) l'ordre du jour de l'Assemblée, 6°) le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'Assemblée par le Conseil d'Administration, 7°) sauf dans les cas où la société adresse à tous ses actionnaires un formulaire de vote par correspondance, les lieux et les conditions dans lesquels peuvent être obtenus ces formulaires, 8°) le cas échéant, l'existence et l'adresse du site mentionné à l'article R. 225-61, ainsi que l'adresse électronique où peuvent être envoyées les questions écrites. <p>L'avis doit également informer les actionnaires qui détiennent le capital minimum requis et peuvent en justifier à l'aide d'une attestation d'inscription en compte, qu'ils peuvent demander l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour qui sont envoyés à compter de la publication de l'avis de réunion et jusqu'à 25 jours avant l'Assemblée Générale. Toutefois ces demandes sont envoyées dans un délai de 20 jours à compter de la publication de l'avis de réunion quand celui-ci est publié plus de 45 jours avant l'Assemblée Générale. Le délai est de 5 jours à compter de la publication de l'avis de réunion, lorsque l'Assemblée est convoquée en application des dispositions de l'article 233-32 du Code de commerce. L'avis mentionne le délai imparti pour l'envoi des demandes.</p>	<p>Cet avis doit notamment contenir les indications suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1°) la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, 2°) la forme de la société, 3°) le montant du capital social, 4°) l'adresse du siège social, 5°) l'ordre du jour de l'Assemblée, 6°) le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'Assemblée par le Conseil d'Administration, 7°) sauf dans les cas où la société adresse à tous ses actionnaires un formulaire de vote par procuration ou par correspondance, les lieux et les conditions dans lesquels peuvent être obtenus ces formulaires, 8°) l'adresse du site internet prévu à l'article R. 210-20 où peuvent être exercés les droits de communication des actionnaires et où sont publiées un certain nombre d'informations avant l'Assemblée, et le cas échéant, l'existence et l'adresse du site mentionné à l'article R. 225-61. <p>L'avis doit également informer les actionnaires qui détiennent le capital minimum requis et peuvent en justifier à l'aide d'une attestation d'inscription en compte, qu'ils peuvent demander l'inscription de points ou de projets de résolutions à l'ordre du jour. Les demandes d'inscription sont envoyées à compter de la publication de l'avis de réunion et jusqu'à 25 jours avant l'Assemblée Générale. Toutefois ces demandes sont envoyées dans un délai de 20 jours à compter de la publication de l'avis de réunion quand celui-ci est publié plus de 45 jours avant l'Assemblée Générale. Le délai est de 5 jours à compter de la publication de l'avis de réunion, lorsque l'Assemblée est convoquée en application des dispositions de l'article 233-32 du Code de commerce. L'avis mentionne le délai imparti pour l'envoi des demandes.</p>



DIX-NEUVIEME RESOLUTION

(Pouvoirs en vue des formalités)

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée, à l'effet d'accomplir toutes formalités qui seront nécessaires.



6. AUTORISATION DE CAUTIONS, AVALS ET AUTRES GARANTIES

Conformément aux dispositions des articles L 225-35 et R 225-28 du Code de commerce, le Conseil d'Administration a autorisé, lors de sa réunion du 2 mars 2011, le Directeur Général à consentir des cautions, avals et autres garanties dans la limite du plafond global de 200 M€

Cette autorisation a été donnée pour une durée d'un an.



7. TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Autorisation donnée	Utilisation
<p>I - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 11^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires afin de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par émission, en euros ou en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières émises à titre onéreux ou gratuit, régies par les articles L 228-91 et suivants du Code de commerce, donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées :</u></p> <p>(i) le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en application de la 11^{ème} résolution ne pourra pas conduire à dépasser le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital réalisées en vertu des 11^{ème} à 17^{ème} résolutions de 13.500.000 euros, auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;</p> <p>(ii) le montant nominal total des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu des 11^{ème}, 12^{ème}, 13^{ème}, et 14^{ème} résolutions conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à 150 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation :</u> vingt-six mois à compter de l'Assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>
<p>II - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec institution d'un délai de priorité garanti pour les actionnaires de cinq jours de bourse au moins, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 12^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires afin de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par voie d'offre au public, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société ou donnant accès au capital d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.</p> <p>L'Assemblée générale a supprimé le droit préférentiel de souscription à condition que le conseil d'administration confère aux actionnaires une priorité de souscription de 5 jours de bourse minimum.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées :</u></p> <p>(i) le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en application de la 12^{ème} résolution ne pourra pas conduire à dépasser (a) le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription réalisées en vertu des 12^{ème}, 13^{ème}, 14^{ème}, 15^{ème} et 16^{ème} résolutions de 6.500.000 euros ni (b) le plafond global de 13.500.000 euros prévu par la 11^{ème} résolution, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;</p> <p>(ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à 75 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation :</u> vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>



<p>III - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'augmenter le capital social par émission de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 13^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires afin de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, par voie d'offre au public, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société ou donnant accès au capital d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière. L'assemblée générale a supprimé le droit préférentiel de souscription, le conseil d'administration pouvant toutefois conférer aux actionnaires une priorité de souscription.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées :</u></p> <p>(i) le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en application de la 13^{ème} résolution ne pourra pas conduire à dépasser (a) le plafond global cumulé pour l'ensemble des augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription et sans délai de priorité obligatoire réalisées en vertu des 13^{ème}, 14^{ème}, 15^{ème} et 16^{ème} résolutions de 4 millions d'euros ni (b) le plafond global cumulé prévu par la 11^{ème} résolution de 13.500.000 euros, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;</p> <p>(ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances immédiates et/ou à terme susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à 50 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation :</u> vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>
<p>IV - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par offres réservées à des investisseurs qualifiés et/ou à un cercle restreint d'investisseurs, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 14^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires afin de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission au profit d'investisseurs qualifiés et/ou d'un cercle restreint d'investisseurs, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société, que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.</p> <p>L'Assemblée générale a supprimé le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres au profit d'investisseurs qualifiés et/ou d'un cercle restreint d'investisseurs.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées :</u></p> <p>(i) le montant nominal total des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en application de la 14^{ème} s'imputera sur les plafonds visés aux 11^{ème} et 13^{ème} résolutions, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire en nominal des actions à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions ;</p> <p>(ii) le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances immédiates et/ou à terme susceptibles d'être émises conformément aux dispositions des articles L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce est fixé à 50 millions d'euros ou la contre-valeur de ce montant ;</p> <p><u>Durée de validité de la délégation :</u> vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>



<p>V - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription dans le cadre d'options de surallocation</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 15^{ème} résolution, a autorisé le conseil d'administration, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, à décider pour chacune des émissions décidées en application des 11^{ème}, 12^{ème}, 13^{ème} et 14^{ème} résolutions, que le nombre des actions ordinaires et des valeurs mobilières à émettre pourra être augmenté par le conseil d'administration, avec faculté de délégation à toute personne habilitée par la loi, lorsque celui-ci constatera une demande excédentaire, dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15% de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, et dans la limite des plafonds prévus aux 11^{ème}, 12^{ème} et 13^{ème} résolutions.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation</u> : vingt-six mois à compter de l'Assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>
<p>VI - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la Société en rémunération d'apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % du capital</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 16^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par voie d'émission, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, d'actions, de bons et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiat ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la Société à l'effet, dans la limite de 10 % du capital social, de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées</u> :</p> <p>Les émissions d'actions autorisées s'imputeront sur les plafonds visés aux 11^{ème} et 13^{ème} résolutions.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation</u> : vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>
<p>VII - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de bénéfices, primes ou réserves</p> <p>Le 18 mai 2011, l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 17^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires à l'effet de procéder, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, à l'incorporation au capital de bénéfices, primes, réserves ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible et sous forme d'attribution d'actions gratuites et/ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.</p> <p><u>Limites des montants des émissions autorisées</u> :</p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra dépasser 13.500.000 euros.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation</u> : vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>
<p>VIII - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des mandataires sociaux et salariés dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code de travail</p> <p>Le 18 mai 2011, l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 18^{ème} résolution, a délégué au conseil d'administration les compétences nécessaires à l'effet de procéder, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 225-138, L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 3332-18 et L. 3332-19 du Code du travail, à des augmentations de capital réservées aux mandataires sociaux et salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de la législation en vigueur, adhérant à un plan d'épargne d'entreprise ou à un plan partenarial d'épargne salariale volontaire, dans une limite maximum de un (1.000.000) million d'euros de montant nominal</p> <p><u>Durée de validité de la délégation</u> : vingt-six mois à compter de l'assemblée susvisée.</p>	<p>Cette autorisation n'a pas été utilisée à ce jour.</p>



<p>IX - Délégation de compétence consentie au conseil d'administration à l'effet d'attribuer des actions gratuites dans la limite de 1 % du capital</p> <p>Le 18 mai 2011, l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires, dans sa 19^{ème} résolution, a autorisé le conseil d'administration à procéder, au profit de certains mandataires sociaux et/ou salariés de la Société ou de ses filiales de son choix et sous réserve que les conditions légales d'attribution soient remplies, à une attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre dans la limite de 1 % du capital social de la Société tel que constaté à l'issue de l'Assemblée susvisée.</p> <p><u>Durée de validité de la délégation</u> : trente-huit mois à compter de l'Assemblée susvisée.</p>	<p>Utilisation :</p> <p>Le Conseil d'Administration du 8 décembre 2011 a décidé d'attribuer gratuitement les actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - à Monsieur Mark Inch 7 000 actions - à Monsieur Robert Waterland 7 000 actions - à Monsieur Jérôme Descamps 2 000 actions - à Monsieur Frédéric Maman 2 000 actions - à des salariés de Tour Eiffel Asset Management 2 000 actions <p>S'agissant des mandataires sociaux et dirigeants, l'attribution définitive des actions est conditionnée à l'atteinte après une période de 2 ans de deux conditions de performances non cumulatives.</p>
--	---

2.3 COMPTES CONSOLIDES

BILAN ACTIF

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

BILAN PASSIF

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



COMPTE DE RESULTAT GLOBAL

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

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



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

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



TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>En milliers d'euros</i>	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts mino.	Total Capitaux Propres
Situation au 31.12.2009	27.165	35.898	5.551	337.095	(60.116)	345.593	-	345.593
Affectation résultat	-	-	-	(60.116)	60.116	-	-	-
Dividendes versés	-	(7.319)	(2.834)	(11.199)	-	(21.352)	-	(21.352)
Augmentation de capital	796	5.899	-	-	-	6.695	-	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	42.487	42.487	-	42.487
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	75	-	75	-	75
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	(68)	-	(68)	-	(68)
Situation au 31.12.2010	27.961	34.478	2.717	265.787	42.487	373.430	-	373.430
Affectation résultat	-	-	79	42.408	(42.487)	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(23.933)	-	(23.933)	-	(23.933)
Augmentation de capital (Note 10)	720	7.469	-	-	-	8.189	-	8.189
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	29.350	29.350	-	29.350
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock options	-	-	-	77	-	77	-	77
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	97	-	97	-	97
Situation au 31.12.2011	28.681	41.947	2.796	284.437	29.350	387.211	-	387.211



ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

1. Informations générales

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

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

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

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2011 ont été arrêtés le 14 mars 2012 par le Conseil d'Administration. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

2. Méthodes comptables

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

2.1 Base de préparation des états financiers

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

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

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

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

- IAS 24 révisée « Informations à fournir sur les parties liées » ;
- Amendements à IAS 32 « Classifications de droits de souscription » ;
- IFRIC 19 « Extinction d'une dette financière par émission d'actions », applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 8 consécutif à la norme IAS 24 révisée, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 19 juillet 2010 ;
- Amendement d'IFRS 1 consécutif à l'interprétation IFRIC 19 Extinction de passifs financiers par la remise d'instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er juillet 2010. Cette norme a été adoptée par l'Union Européenne le 23 juillet 2010. ;



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

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

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

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

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



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

2.2 Méthode de consolidation

Filiales

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

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

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

2.3 Regroupement d'entreprises et acquisition d'actifs

2.3.1 Regroupement d'entreprises

Quand la société acquiert une activité économique au sens d'IFRS 3, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de cette norme. Dans ce cas, un impôt différé et un goodwill sont susceptibles d'être constatés.

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

2.3.2 Acquisition d'actifs

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

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

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

2.4 Informations sectorielles

Le reporting de gestion du groupe repose sur un suivi par immeuble dont aucun ne représente plus de 10 % des agrégats qu'il est prévu de donner dans le cadre de la norme IFRS 8. Compte tenu du caractère homogène des secteurs représentés par ces immeubles (à rendement homogène) au regard de cette norme, les critères requis par cette dernière pour réaliser un regroupement conduisent à présenter les immeubles en un seul secteur.

2.5 Immobilisations corporelles

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



Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant les plans suivants :

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

2.6 Immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

2.7 Immobilisations incorporelles

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

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

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

Un test de dépréciation est réalisé s'il existe des indices de pertes de valeur.

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

2.8 Actifs financiers

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

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

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



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

Prêts, dépôts, cautionnements et autres créances immobilisées

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

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût.

2.9 Clients, comptes rattachés

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

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

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

2.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

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

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

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

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



2.12 Capitaux propres

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

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

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

2.13 Emprunts et autres passifs financiers

Emprunts

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

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

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

Instruments de couverture

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

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

Autres passifs financiers

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

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

2.14 Provisions

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



2.15 Avantages sociaux

Engagements de retraite

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

L'effectif du Groupe au 31 décembre 2011 est de 25 personnes, dont 24 personnes au sein de la société Tour Eiffel Asset Management et 1 personne au sein de la Société de la Tour Eiffel.

Le Groupe comptabilise les écarts actuariels en résultat.

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

Cette valorisation a été effectuée sur la base :

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

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

Paiements fondés sur des actions

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

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

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

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

2.16 Dettes avec différés de paiement

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

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



2.17 Impôts courants et impôts différés

Régime fiscal du groupe

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

Imposition différée

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

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

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

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

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

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

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

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

Aménagement du régime SIIC

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



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

Sur la base de l'actionnariat au 31 décembre 2011, la société ne devrait pas être amenée à acquitter de prélèvement sur ses distributions.

2.18 Reconnaissance des produits

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

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

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

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

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue. Les produits des loyers des immeubles de placement sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont acquis.

2.18- bis Solde net des ajustements de valeur

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

2.19 Autres produits et charges d'exploitation

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

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

2.20 Contrats de location-financement

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

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



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

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

2.21 Distribution de dividendes

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



3 - Périmètre de consolidation

3.1 Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Siren	Méthode de consolidation	% d'intérêt Déc. 2011	% d'intérêt Déc. 2010	Date d'entrée dans le périmètre
SA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	572 182 269	Société Mère			
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES	419 127 287	I.G.*	100%	100%	Décembre 2003
SCI NOWA	443 080 379	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI MARCEAU BEZONS	429 665 672	I.G.*	100%	100%	Juin 2004
SCI ARMAN F02	444 978 076	I.G.*	100%	100%	Avril 2004
SCI DES BERGES DE L'OURCQ	478 726 565	I.G.*	100%	100%	Septembre 2004
SCI CHAMPIGNY CARNOT	479 586 893	I.G.*	100%	100%	Novembre 2004
SCI COMETE	479 576 761	I.G.*	100%	100%	Décembre 2004
SCI LYON GENLIS	480 351 576	TUP 30/06/2011	-	100%	Janvier 2005
SCI ETUPES DE L'ALLAN	480 601 038	I.G.*	100%	100%	Janvier 2005
SCI CAEN COLOMBELLES	482 598 133	I.G.*	100%	100%	Mai 2005
SCI MALAKOFF VALETTE	552 138 448	TUP 29/09/2011	-	100%	Mai 2004
SAS LOCAFIMO (1)	692 031 149	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE (1)	388 323 909	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI BOTARDIERE (1)	397 968 207	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
SCI PARIS CHARONNE (1)	403 104 458	I.G.*	100%	100%	Décembre 2005
TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT	380 757 807	I.G*	100%	100%	Mai 2006
SCI DE BROU	351 819 966	I.G**	100%	100%	Juin 2006
SCI COGOLIN GAOU	442 525 382	I.G**	100%	100%	Juin 2006
SCI DE LA CRAU	447 913 278	I.G**	100%	100%	Juin 2006
SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	490 034 063	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI RUEIL NATIONAL	489 900 498	IG*	100%	100%	Mai 2006
SCI PORTE DES LILAS	490 989 803	IG*	100%	100%	Juillet 2006
SCI VELIZY TOPAZ	328 223 706	IG**	100%	100%	Décembre 2006
SCI ARMAN AMPERE	509 498 523	IG*	100%	100%	Décembre 2008
SCI MONTRouGE ARNOUX	530 651 181	IG*	100%	-	Février 2011

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

* : Intégration Globale

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

Toutes les sociétés du Groupe sont enregistrées en France.

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



3.2 Variation de périmètre

Création

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

Sortie de périmètre

Transmission Universelle de Patrimoine :

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

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

4. Gestion des risques financiers

Risques de marché

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

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

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

Au 31 décembre 2011, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 591,6 M€ composée de 279,6 M€ à taux fixe (après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe qui se montent à 279,6 M€) et 312 M€ à taux variable, couverts à hauteur de 271,1 M€ par des contrats de CAP. Ainsi, au 31 décembre 2011, le risque de taux de la dette est couvert à 93,1 %.

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

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de 100 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,8 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 31 décembre 2011, soit 93 650 titres, la sensibilité du résultat à une baisse ou hausse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évaluée à 0,36 M€

Risque de contrepartie

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

Ces contrats de financement bancaire contiennent des clauses usuelles d'exigibilité 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 4^{ème} trimestre 2011 et des projections de frais financiers sur les 3 trimestres suivants par les loyers nets du 4^{ème} trimestre 2011 et ceux projetés sur les 3 trimestres suivants.

Financement et principaux covenants bancaires au 31 décembre 2011

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

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

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

5. Estimations et jugements comptables déterminants

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

Estimations et hypothèses comptables déterminantes

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

Evaluation des immeubles

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

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



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

Evaluation des actifs incorporels

Le contrat liant la société Tour Eiffel Asset Management et la Société Tour Eiffel fait l'objet d'un test annuel de dépréciation.

Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

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

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

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

NOTE 1 : Actifs Corporels

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Bien immobilier en cours de construction	Mobilier, Mat. Informatique	Total
Exercice clos le 31.12.10			
Solde net à l'ouverture	-	427	427
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	13	13
Cessions	-	-	-
Reclassement	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(71)	(71)
Solde net à la clôture		369	369
Au 31.12.10			
Brut	-	817	817
Amortissement cumulé	-	(448)	(448)
Valeur nette comptable	-	369	369
Arrêté du 31.12.11			
Solde net à l'ouverture	-	369	369
Variation de périmètre	-	-	-
Acquisitions	-	136	136
Cessions ⁽¹⁾	-	(65)	(65)
Reclassement	-	59	59
Autres mouvements	-	-	-
Amortissement	-	(89)	(89)
Solde net à la clôture	-	410	410
Au 31.12.11			
Brut	-	861	861
Amortissement cumulé	-	(451)	(451)
Valeur nette comptable	-	410	410

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



NOTE 2 : Immeubles de placement

Variation par nature

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

(1) Les autres mouvements correspondent :

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

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

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

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

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



NOTE 3: Ecart d'acquisition

(En k€)	Comète	Malakoff Valette (1)	Arman F02	Jean Jaurès	Locafimo	Total des écarts d'acquisition
Clôture au 31.12.10						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-	-
Au 31.12.10						
Brut	2.350	1.895	1.873	262	20.014	26.394
Provisions cumulées	(2.350)	(1.895)	(1.873)	(262)	(20.014)	(26.394)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-	-
Clôture au 31.12.11						
Solde net à l'ouverture	-	-	-	-	-	-
Acquisitions	-	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	-	-	-	-
Au 31.12.11						
Brut	2.350	-	1.873	262	20.014	24.499
Provisions cumulées	(2.350)	-	(1.873)	(262)	(20.014)	(24.499)
Valeur nette comptable	-	-	-	-	-	-

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



NOTE 4 : Immobilisations Incorporelles

Variation par nature

<i>(En k€)</i>	Actifs incorporels générés en interne	Actifs incorporels acquis	Total actifs incorporels
Clôture au 31.12.2010			
Solde net à l'ouverture	-	1.510	1.510
Acquisitions	-	7	7
Cessions	-	-	-
Amortissement	-	(753)	(753)
Reclassement	-	-	-
Entrée de périmètre	-	-	-
Solde net à la clôture	-	764	764
Au 31.12.2010			
Brut	-	4.270	4.270
Amortissement cumulé	-	(3.506)	(3.506)
Valeur nette comptable	-	764	764
Clôture au 31.12.2011			
Solde net à l'ouverture	-	764	764
Acquisitions	-	5	5
Cessions	-	(11)	(11)
Amortissement	-	739	739
Reclassement	-	-	-
Solde net à la clôture	-	19	19
Au 31.12.2011			
Brut	-	4.234	4.234
Amortissement cumulé	-	(4.215)	(4.215)
Valeur nette comptable	-	19	19

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

Les immobilisations incorporelles composées à l'ouverture à hauteur de 741 K€ de la valeur nette du contrat d'Asset Management constaté lors de l'entrée d'Awon Asset Management, renommée Tour Eiffel Asset Management le 1^{er} septembre 2010, dans le périmètre de consolidation (en 2006) ont été intégralement amorties au 31 décembre 2011.

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

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



NOTE 5 : Actifs financiers

Actifs financiers non courants – Nature

<i>(En k€)</i>	Titres immobilisés	Titres de participation	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
Clôture au 31.12.2010						
Solde net à l'ouverture	2	-	830	4.410	-	5.242
Augmentations	-	-	-	5.570	-	5.570
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement	-	-	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(8.435)	-	(8.435)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	716	-	-	716
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	2	-	1.546	1.545	-	3.093
Clôture au 31.12.2011						
Solde net à l'ouverture	2	-	1.546	1.545	-	3.093
Augmentations	-	-	-	16.844	-	16.844
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Reclassement (1)	-2	-	(1.027)	-	-	(1.029)
Diminutions	-	-	-	-	-	-
Remboursement	-	-	-	(17.967)	-	(17.967)
Effet juste valeur (résultat)	-	-	(475)	-	-	(475)
Provisions	-	-	-	-	-	-
Solde net à la clôture	-	-	44	422	-	466

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

Autres actifs courants financiers - Nature

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



Dépôts et cautionnements versés :

Les variations constatées sur la période concernent principalement des gages espèces consentis à la SAS Locafimo dans le cadre des opérations de financement de la société.

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

Instruments dérivés :

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

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

Les justes valeurs sont fournies par les établissements émetteurs.

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

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

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

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

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



NOTE 6 : Actifs destinés à être cédés

<i>(En k€)</i>	Immeubles destinés à être cédés
Clôture du 31.12.10	
Solde net à l'ouverture	8.098
Transfert net en provenance des immeubles de placement	14.685
Acquisitions	-
Cessions	(5.463)
Solde net à la clôture	17.320
Clôture du 31.12.11	
Solde net à l'ouverture	17.320
Transfert net en provenance des immeubles de placement	8.916
Acquisitions	-
Cessions	(17.320)
Solde net à la clôture	8.916

Ont été cédés au cours de l'exercice 2011 :

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

Le solde correspond :

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

NOTE 7 : Clients et comptes rattachés

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



NOTE 8 : Autres créances et comptes de régularisation

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

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

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

NOTE 9 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

<i>(En k€)</i>	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Valeurs mobilières de placement	8.900	119
Disponibilités	7.463	9.073
Total	16.363	9.192

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

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



NOTE 10 : Capital et primes liées au capital

1) Composition du capital social

	Nombre d'actions ordinaires	Valeur nominale de l'action (En €)	Montant du capital (En k€)	Valeur de la prime d'émission (En k€)	TOTAL (En k€)
Au 31 décembre 2009	5.433.036	5	27.165	35.898	63.063
Augmentation de capital	159.248	5	796	5.899	6.695
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	(7.319)	(7.319)
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2010	5.592.284	5	27.961	34.478	62.439
Augmentation de capital (1)	143.988	5	720	7.469	8.189
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2011	5.736.272	5	28.681	41.947	70.628

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

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

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

2) Emission d'options sur actions

Les conditions

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

Attribuées en 2007

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

Le prix d'exercice est fixé à 114,64 €

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



Attribuées en 2008

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

Le prix d'exercice est fixé à 32,87 €

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 €

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

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

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

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

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

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



Estimation de la valeur des options :

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

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

Sur les 55 941 options en circulation au 31 décembre 2011, 55 941 options pouvaient être exercées.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Etat	Date de levée	Prix d'exercice ajusté de l'option	Prix du sous-jacent	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
29/03/2007	En cours	29/03/2012	114,64 €	108,91 €	47 %	3%
11/12/2008	En cours	11/12/2013	32,87€	14,90€	69%	3%
15/10/2009	En cours	15/10/2014	45,95€	36,44€	60%	2,6%

3) Attribution d'actions gratuites

Les conditions

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

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

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



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 €

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 30,04 €

Au 31 décembre 2011, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 77 milliers d'euros.

Le prélèvement social de 10 % pour les salariés et de 14 % pour les dirigeants a été pris en compte pour un montant de 104.203 €

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

<i>(En €)</i>	31 décembre 2011	
	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

<i>(En k€)</i>	Emprunt auprès des établissements de crédit	Autres emprunts et dettes assimilées	Concours bancaires courants	Dettes sur CAP	Dépôts et cautionnements reçus	Total
Situation au 31.12.2009	675.638	2.971	34	20.002	10.738	709.383
Augmentations	83.784	2.596	-	-	816	87.196
Diminutions	(131.748)	(2.971)	-	(294)	(1.820)	(136.833)
Juste valeur	-	-	-	(4.619)	-	(4.619)
Actualisation/Désactualisation	-	-	-	9	-	9
Entrée de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	(31)	-	-	(31)
Reclassement	-	-	-	-	-	-



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

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

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

Emprunts et dettes financières

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

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

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

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



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

(En k€)	Nominal	Intérêts	Total
31 décembre 2012	19.496	14.407	33.903
31 décembre 2013	477.088	8.418	485.506
31 décembre 2014	4.533	2.602	7.135
31 décembre 2015	15.210	2.447	17.657
31 décembre 2016	4.291	2.107	6.398
31 décembre 2017	39.869	1.268	41.137
31 décembre 2018	31.141	241	31.382
Total	591.628	31.490	623.118

Dettes sur CAP et SWAP

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

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

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K €
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	28-03-2013	2.803	Euribor 3 mois	4,53 %	(61)
SWAP	28-03-2008	28-03-2008	31-03-2013	7.504	Euribor 3 mois	4,57%	(142)
SWAP	01-01-2010	01-01-2010	01-04-2014	38.980	Euribor 3 mois	4,34%	(3.122)
SWAP	28-06-2006	01-08-2006	07-06-2013	53.909	Euribor 3 mois	4,10 %	(2.573)
SWAP	29-06-2006	02-05-2007	07-06-2013	60.950	Euribor 3 mois	4,19 %	(2.995)
SWAP	06-01-2008	01-02-2008	16-01-2015	8.856	Euribor 3 mois	4,36%	(767)
SWAP	14-01-2008	14-01-2008	14-01-2015	3.596	Euribor 3 mois	4,20%	(333)
SWAP	07-06-2010	27-12-2010	30-06-2013	50.000	Euribor 3 mois	1,60%	(416)
SWAP	01-07-2010	27-12-2010	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	1,65%	(272)
Collar/Tunnel	05-05-2011	01-07-2011	28-06-2013	30.000	Euribor 3 mois	2%/3%	(326)
Collar/Tunnel	26-04-2011	28-04-2011	15-04-2016	17.572	Euribor 3 mois	2%/3%	(531)
Collar/Tunnel	26-04-2011	02-05-2011	15-04-2016	17.572	Euribor 3 mois	2%/3%	(518)
TOTAL							(12.056)
Dettes CAP Locafimo							(234)
TOTAL							(12.290)



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 31.12.2010	-	100	133	-	-	233
Dotations	-	42	19	-	-	61
Reprises non utilisées	-	-	-	-	-	-
Reprises utilisées	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Solde à la clôture 31.12.2011	-	142	152	-	-	294

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

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

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

NOTE 14 : Impôts différés

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



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

NOTE 15 : Dettes fournisseurs et autres dettes

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

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

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

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

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

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

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

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



NOTE 16 : Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires – Analyse comparative par nature

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

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

Analyse sectorielle : (en référence à la note 2.4)

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

Loyers à recevoir au titre de baux en portefeuille

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

NOTE 17 : Achats consommés

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



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

Charges de personnel

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

Charges externes

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

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

Impôts et taxes

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



NOTE 19 : Dotations nettes aux amortissements et provisions

<i>(En k€)</i>	31 décembre 2011	31 décembre 2010
- Dot-Rep / Amort immobilisations incorporelles	(750)	(753)
- Dot-Rep / Amort immobilisations corporelles	(89)	(71)
TOTAL Dot-Rep / Amortissements	(839)	(824)
- Dot-Rep / Prov sur actifs circulants	437	(295)
- Dot-Rep / Prov sur risques et charges d'exploit.	(43)	(100)
- Dot-Rep / Prov sur créances d'exploitation	-	-
TOTAL Dot-Rep / Provisions	394	(395)

NOTE 20 : Solde net des ajustements de valeur

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

NOTE 21 : Autres produits et charges d'exploitation

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

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



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

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

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

NOTE 22 : Coût de l'endettement financier net

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

NOTE 23 : Autres produits et charges financiers

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

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

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



NOTE 24 : Impôts sur les résultats :

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

NOTE 25 : Résultat de base par action

Résultat de base

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

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

Résultat dilué

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

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



Instruments dilutifs

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

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

NOTE 26 : Distribution

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

Cette distribution a été mise en paiement le 21 juin 2011.

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

NOTE 27 : Parties liées

- Rémunérations des principaux dirigeants

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

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

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

- Parties liées

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



NOTE 28 : Engagements hors bilan

1) Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

Engagements donnés :

Aucun engagement donné.

Engagements reçus :

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

2) Engagements hors bilan liés au financement de la société

Engagements donnés :

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



Engagements reçus :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Cautions locataires			2.610	1.859
Cautions solidaires				
- société Arman F02	22/01/2003	-	49.222	49.222
- société Rueil National	26/09/2008	-	32.317	32.317
- Société de la Tour Eiffel	03/02/2011		478	-
- divers autres sociétés	-	-	369	369
			82.386	81.908
Nantissement	-	-	200	200
Garantie financière d'achèvement				
- société Porte des Lilas	12/12/2008	-	-	49.474
- société Montrouge	04/03/2011	-	23.504	-
- divers autres sociétés	-	-	997	6.635
			24.501	56.109

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

Engagements donnés :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Hypothèques (valeur nette comptable)				
- L'immeuble d'Arman F02	28/03/08	28/03/17	25.250	42.500
- les immeubles de Nowa	15/04/11	15/04/18	43.480	36.270
- l'immeuble de Caen	21/06/05	15/06/13	3.519	3.519
- le bât. principal de l'immeuble de Champigny	14/12/04	15/06/13	581	581
- les bât. A et B de l'immeuble de Champigny	12/01/05	15/06/13	570	570
- l'immeuble de Etupes	12/07/05	15/06/13	10.750	10.750
- l'immeuble de Montrouge	15/04/2011	30/06/2018	18.830	-
- l'immeuble d'Aubervilliers	07/04/05	15/06/13	12.532	11.250
- les immeubles de Locafimo et ses filiales	17/02/09	30/06/13	352.935	375.948
			468.447	481.388
Promesses / Acte de vente				
Engagement à l'égard du constructeur			-	-
Garantie locative			89	-

Engagements reçus :

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



NOTE 29 : Evènements postérieurs à la clôture

Néant



2.4 COMPTES SOCIAUX

BILAN ACTIF

Euros

	31/12/2011			31/12/2010	Cf notes
	Brut	Dépréciation	Net	Net	
ACTIF IMMOBILISE					
Immobilisations incorporelles					
Concessions, brevets, licences, logiciels	12 005		12 005	12 005	A
Immobilisations corporelles					
Terrains	10 966 696	1 682 481	9 284 215	9 486 726	A
Constructions	19 403 755	2 630 560	16 773 195	17 387 004	A
Autres immobilisations corporelles	11 672	7 862	3 810	1 701	A
Immobilisations corporelles en cours					
Immobilisations financières (1)					
Participations	251 764 214	993 944	250 770 270	252 102 465	A / G / H / FS 3
Créances rattachées à des participations	54 187 387		54 187 387	62 879 190	A / B / G
Autres immobilisations financières				1 677	A
	336 345 729	5 314 847	331 030 882	341 870 768	
ACTIF CIRCULANT					
Stocks et en-cours					
Avances et acomptes versés sur commandes	80 499		80 499	25 939	
Créances (2)					
Clients et comptes rattachés	2 614 318	629 959	1 984 359	2 017 955	B / G
Autres créances	31 672 001		31 672 001	26 257 940	B / G
Valeurs mobilières de placement					
Actions propres	7 350 639	3 908 037	3 442 602	5 545 408	FS 4 / F
Autres titres					
Disponibilités	1 133 062		1 133 062	545 841	
Charges constatées d'avance (2)	158 915		158 915	219 902	B / D
	43 009 434	4 537 996	38 471 438	34 612 985	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	306 703		306 703	254 956	E / R
TOTAL GENERAL	379 661 866	9 852 843	369 809 023	376 738 710	
(1) Dont à moins d'un an (brut)			7 055 226	15 747 028	
(2) Dont à plus d'un an (brut)					



BILAN PASSIF

Euros

	31/12/2011	31/12/2010	Cf notes
	Net	Net	
CAPITAUX PROPRES			
Capital (dont versé : 28 681 360)	28 681 360	27 961 420	I / FS 1
Primes d'émission, de fusion, d'apport	41 947 031	34 477 782	FS 1
Réserves :			
- Réserve légale	2 796 142	2 716 518	
- Autres réserves	215 933 372	215 933 372	
Report à nouveau	13 879 824		IC 3
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	11 557 457	36 739 798	
Acomptes sur dividendes	-11 832 988	-10 680 106	
	302 962 198	307 148 784	N
AUTRES FONDS PROPRES			
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
Provisions pour charges	762 400		J
	762 400		
DETTES (1)			
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	26 181 934	36 634 875	K
Emprunts et dettes financières	36 808 750	30 088 299	K / M
Fournisseurs et comptes rattachés	2 069 163	1 924 498	K / M
Dettes fiscales et sociales	656 837	534 207	K
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	10 066	15 987	K
Autres dettes	21 013	101 834	K / M
Produits constatés d'avance	336 662	290 226	P
	66 084 425	69 589 926	
TOTAL GENERAL	369 809 023	376 738 710	
(1) Dont à plus d'un an (a)	12 299 765	12 634 251	
(1) Dont à moins d'un an (a)	53 784 660	56 955 675	
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque			
(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours			



COMPTE DE RESULTAT

Euros

	31/12/2011			31/12/2010	Cf notes
	France	Exportation	Total	Total	
Produits d'exploitation (1)					
Production vendue (services)	6 344 139		6 344 139	7 747 826	
Chiffre d'affaires net	6 344 139		6 344 139	7 747 826	Q
Production immobilisée				311	
Subvention d'exploitation			400		
Reprises sur provisions et transfert de charges			256 631	601 183	S
Autres produits			1 731	59	
			6 602 901	8 349 379	
Charges d'exploitation (2)					
Autres achats et charges externes (a)			7 844 203	7 507 593	T/U
Impôts, taxes et versements assimilés			348 080	415 530	
Salaires et traitements			1 482 400	720 000	
Charges sociales			298 239	221 280	
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :					
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			851 310	1 109 212	R
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			202 511	1 479 970	J
- Sur actifs circulants : dotations aux dépréciations				629 959	J
Autres charges			153 438	110 025	
			11 180 181	12 193 570	
RESULTAT D'EXPLOITATION			(4 577 280)	(3 844 192)	
Produits financiers					
De participations (3)			26 402 007	39 982 766	
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)					
Autres intérêts et produits assimilés			141 792	748 201	
Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges			1 969 227	14 415 329	
Différences positives de change					
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			48 445	48 818	
			28 561 471	55 195 114	
Charges financières					
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			4 578 992	6 455 194	J
Intérêts et charges assimilées (4)			7 736 906	8 282 886	
Différences négatives de change				206	
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement			92 074	71 541	
			12 407 971	14 809 827	
RESULTAT FINANCIER			16 153 500	40 385 287	



COMPTE DE RESULTAT (Suite)

Euros

	31/12/2011	31/12/2010	Cf notes
	Total	Total	
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		152 301	
Sur opérations en capital			
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges	762 400		J
	762 400	152 301	
Charges exceptionnelles			
Sur opérations en gestion	34 256	560	
Sur opérations en capital		1 038	
Dotations aux amortissements et aux provisions	764 907		
	799 163	1 598	
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(36 763)	150 704	
Impôts sur les bénéfices	(18 000)	(48 000)	IC 6.3
Total des produits	35 926 772	63 696 794	
Total des charges	24 369 315	26 956 996	
BENEFICE OU PERTE	11 557 457	36 739 798	
(a) Y compris :			
- Redevances de crédit-bail mobilier			
- Redevances de crédit-bail immobilier			
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs			
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs			
(3) Dont produits concernant les entités liées	26 402 007	39 982 766	
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	2 851 489	1 046 552	



ANNEXES AU COMPTES SOCIAUX

GENERALITES

La Société de la Tour Eiffel a pour objet à titre principal, l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet identique.

Option pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC)

En date du 15 Avril 2004, la société a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), avec effet au 1^{er} Janvier 2004.

FAITS SIGNIFICATIFS

1. Opérations sur le capital

1.1. Exercice des options de souscription

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 €

1.2. Solde du dividende 2010 et option pour le paiement du dividende en actions

Une augmentation du capital social de 690 965 € (soit 138 193 actions) et une augmentation de la prime d'émission de 7 215 057 € ont été constatées, suite à l'affectation du résultat de l'exercice 2010 et conformément à la décision du Président Directeur Général en date du 20 Juin 2011. Les actions nouvelles ont été émises au prix de 57.21 € correspondant à 90 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution, diminuée du montant net du dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur.

A cet effet, 3 645 333 actions ont opté pour le paiement de l'acompte sur dividendes en actions et une somme de 113 711 € a été versée aux actionnaires. Le solde, soit 1 855 087 actions, ont opté pour un paiement en numéraire pour un montant de 4 081 191 €

1.3. Acompte sur dividendes 2011 et option pour le paiement de l'acompte sur dividende en actions

En date du 27 Juillet 2011, le Conseil d'Administration a décidé la distribution d'un acompte sur dividende pour 11 832 988 € soit un dividende de 2.10 € par action au vu du bilan intermédiaire arrêté au 30 Juin 2011, avec option de paiement en actions ou en numéraire selon la 3^{ème} résolution adoptée lors de l'Assemblée Générale du 18 Mai 2011.



Une augmentation de capital social de 21 475 € (soit 4 295 actions) et une augmentation de la prime d'émission de 212 388 € ont été constatées, conformément à la décision du Président Directeur Général du 19 Septembre 2011. Les actions nouvelles ont été émises au prix de 54.45 € correspondant à 90 % de la moyenne des cours de clôture des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision de la mise en distribution, diminuée du montant net de l'acompte sur dividende et arrondie au centime immédiatement supérieur.

A cet effet, 118 197 actions ont opté pour le paiement de l'acompte sur dividende en action et une soulte de € 14 351 a été versée aux actionnaires. Le solde, soit 5 516 559 actions ont opté pour un paiement en numéraire de 11 584 774 €

2. Dépréciation des titres

Au 31 Décembre 2011, la Société de la Tour Eiffel a constaté une dépréciation sur les titres de la SCI Marceau Bezons pour 993 944 €. La dépréciation de 4 162 978 € relative aux titres de la SCI Malakoff Valette a été éliminée suite à l'opération de transmission universelle de patrimoine de la société au profit de la Société de la Tour Eiffel.

3. Acquisitions et cessions d'immobilisations

3.1. Portefeuille titres

Le 15 Février 2011, la Société de la Tour Eiffel a souscrit au capital de la SCI Montrouge à hauteur de 99 % pour une valeur de 990 €

En date du 23 Mai 2011, la Société de la Tour Eiffel a décidé la dissolution sans liquidation de la SCI Lyon Genlis entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit de l'associé unique avec effet le 30 juin 2011. Le mali constaté en résultat financier s'élève à 6 471 €

En date du 21 Juillet 2011, la Société de la Tour Eiffel a décidé la dissolution sans liquidation de la SCI Malakoff Valette entraînant la transmission universelle du patrimoine au profit de l'associé unique avec effet le 30 septembre 2011. Le mali constaté en résultat financier s'élève à 698 769 € et correspond à une distribution de réserves effectuée au cours de l'année 2011. Suite à la dissolution de la SCI Malakoff Valette, la Société de la Tour Eiffel a acquis une part de la SCI du 153 Avenue Jean Jaurès pour un montant de 39 760 €

4. Plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et plans d'attribution d'actions gratuites

Les 92 594 actions propres détenues se décomposent de la façon suivante :

- 72 594 actions propres non affectées pour un montant de 5 224 900 € dépréciées en valeur de marché au cours moyen du mois de Décembre 2011, soit € 36.39, pour un montant de 2 581 637 €
- 20 000 actions propres détenues affectées, attribuées par décision du Conseil d'Administration le 8 décembre 2011, pour un montant de 2 088 879 € dépréciées en valeur de marché au cours moyen mensuel précédent la date d'attribution, pour un montant de 1 326 400 € et provisionnées pour le coût d'achat résiduel sous la forme d'une provision pour charges pour un montant de 762 400 €

Cette provision pour charges relative à l'émission d'actions gratuites dont l'attribution définitive devrait être réalisée en 2013, sous réserve d'atteindre les conditions de performance, a fait l'objet d'une comptabilisation en charges de personnel.



5. Financement

Le 26 Septembre 2011, la Société de la Tour Eiffel a souscrit un avenant à la convention de prêt du 31 Mars 2010 prorogeant ainsi d'un an l'échéance de la ligne de crédit d'un montant initial de 35 000 000 € jusqu'au 30 Septembre 2012 et révisant la marge applicable au prêt. A la date de cet avenant, l'encours de ce prêt ressortait à 20 078 923 €. Les frais liés à cet avenant se sont élevés à 256 631 € et ont fait l'objet d'un transfert en charges à répartir.

Parallèlement, la Société de la Tour Eiffel a souscrit un contrat de couverture de taux d'intérêts sous la forme d'un CAP plafonné à 2 % pour un notionnel de 15 000 000 €.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les Comptes Annuels sont établis conformément aux règles édictées par le PCG 1999 et aux principes comptables fondamentaux (prudence, permanence des méthodes, indépendance des exercices, continuité de l'activité).

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1er Janvier au 31 Décembre 2011.

Les éléments inscrits en comptabilité sont évalués selon la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes :

1. Immobilisations corporelles

1.1. Terrains et Constructions

1.1.1. Règles générales

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition selon les dispositions du Règlement CRC n°2004-06. La société a fait le choix de l'activation des frais d'acquisition et des coûts d'emprunt, le cas échéant.

Conformément au Règlement CRC n°2002-10, les actifs immobiliers ont été comptabilisés selon l'approche par composants.

La valeur brute a été répartie en 4 composants principaux sur la base d'expertises réalisées par les services techniques de la société d'asset management, Tour Eiffel Asset Management.

Compte tenu de la nature des immeubles, une valeur résiduelle a été constatée sur le composant principal (la structure). Compte tenu des caractéristiques techniques, les valeurs résiduelles retenues sont les suivantes :

- 10 % (Immeuble Energy II situé à Vélizy, Immeuble situé à Amiens),
- ou 20 % (Immeuble situé à St Cloud).



Les amortissements pratiqués suivent les dispositions du Règlement n°2002-10 ; chaque composant étant amorti sur une durée d'utilité propre selon le plan suivant :

- Structure	- durée : 35 à 60 ans	- mode : linéaire
- Etanchéité	- durée : 15 et 20 ans	- mode : linéaire
- Equipements	- durée : 20 et 50 ans	- mode : linéaire
- Aménagements	- durée : 12 à 50 ans	- mode : linéaire

Au 31 Décembre 2011, l'état actuel des immeubles ne nécessite pas la constitution de provisions pour gros entretien ou grande révision.

1.1.2. Valorisation des actifs

La société fait expertiser auprès d'experts indépendants son patrimoine immobilier chaque semestre. Une dépréciation de l'actif est constatée si la valeur d'expertise est devenue notablement inférieure à la valeur nette comptable.

Au titre de l'exercice clos au 31 Décembre 2011, une dépréciation a été comptabilisée au regard de l'expertise de l'immeuble situé à Amiens pour un montant de 1 682 481 €

1.2. Autres immobilisations corporelles

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le plan suivant :

- Matériel de bureau	- durée : 3 ans	- mode : linéaire
- Mobilier	- durée : 5 ans	- mode : linéaire

Les immobilisations sont enregistrées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires).

2. Valeurs mobilières de placement et actions propres

2.1. Valeurs mobilières de placement

La valeur brute est constituée par le coût d'achat. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, la différence fait l'objet d'une dépréciation. La valeur d'inventaire des actions propres est constituée par le cours moyen de bourse du dernier mois avant la clôture.

2.2. Actions propres non affectées ou relatives au contrat de liquidité

Les actions propres détenues, non affectées à un quelconque plan d'attribution d'actions gratuites ou relatives au contrat de liquidité, sont dépréciées en fonction de la valeur de marché.

2.3. Actions propres affectées aux plans d'option d'achat ou de souscriptions d'actions et plans d'attribution des actions gratuites



Conformément au Règlement CNC n° 2008-15 du 4 Décembre 2008 relatif au traitement comptable des plans d'options d'achat ou de souscription d'actions et des plans d'attribution d'actions gratuites, les actions propres détenues affectées et dont la remise aux bénéficiaires est probable font l'objet d'une provision sur la base de la valeur nette comptable des actions à la date d'attribution pour les plans d'attribution d'actions gratuites et sur la base de l'écart entre cette valeur et la valeur d'achat ou de souscription pour les options d'achat ou de souscription d'actions. Lorsque l'attribution est subordonnée à une condition de présence dans l'entreprise, le coût d'achat fait l'objet d'un étalement sur la période d'acquisition. Les dotations, reprises et charges relatives aux attributions d'actions sont présentées en charges de personnel.

3. Participations et autres titres immobilisés

Les participations sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition selon les dispositions du Règlement CRC n° 2004-06 relatives à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs. La société a opté pour l'inclusion des frais d'acquisition dans la valeur des titres.

Si la valeur d'inventaire des titres venait à être inférieure à leur coût d'achat, une dépréciation serait constatée.

La valeur d'inventaire est déterminée par rapport à la valeur d'utilité et s'agissant d'une société immobilière, cette valeur d'utilité prend en compte la valeur de marché des actifs de l'entreprise détenue, actifs qui font l'objet d'une expertise semestrielle.

4. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

La dépréciation de la créance du locataire occupant l'immeuble situé à Amiens, constatée en 2010 pour 629 959 € suite à l'annonce de son redressement judiciaire, a été maintenue au 31 Décembre 2011. La créance a été admise par le Tribunal de Commerce d'Amiens le 26 Janvier 2012.

5. Frais d'émission d'emprunts

Les frais d'émission d'emprunts font l'objet d'un transfert de charges d'exploitation en charge à répartir et sont amortis sur la durée des emprunts.

6. Instruments financiers à terme – opérations de couverture de taux

La Société de la Tour Eiffel a souscrit des contrats de couverture de risque de taux sous la forme de CAP et de SWAP pour son propre compte et celui de ses filiales emprunteuses auprès des banques. Les effets de ces contrats sont comptabilisés au niveau de la Société de la Tour Eiffel.

CAP :

La prime payée initialement et couvrant plusieurs périodes est rapportée au résultat sur la durée du contrat. Les éventuels gains latents ne sont pas comptabilisés lors de la clôture.

SWAP :

A la clôture, le différentiel d'intérêts courus sur les SWAP est constaté.



Les pertes potentielles sur les instruments financiers ne font pas l'objet de provisions pour risques dans la mesure où ces instruments relèvent d'opération de couverture.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

1. Effectif

La société emploie une personne en qualité de Directeur de l'Immobilier.

2. Rémunérations allouées aux membres des organes de direction et d'administration

Au titre de l'année 2011, les jetons de présence alloués aux administrateurs s'élèvent à € 120 000. Les rémunérations brutes versées aux membres des organes de direction, au titre de leur mandat social, s'élèvent à € 220 000.

3. Affectation du résultat 2010

L'Assemblée Générale Mixte du 18 Mai 2011 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice 2010, soit 36 739 798 € de la façon suivante :

- 79 624 € par dotation de la réserve légale,
- 10 680 106 € par imputation sur l'acompte de dividende de € 2 par action décidé par le Conseil d'Administration du 28 Juillet 2010,
- 12 303 025 € par distribution du solde du dividende (soit 2.2 € par action) et mise en paiement le 21 Juin 2011,
- 13 677 043 € en affectation du solde en report à nouveau créditeur.

4. Distribution 2011

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

Une proposition de distribution d'un montant de 2.10 € par action sera soumise au vote de l'Assemblée Générale.

5. Affectation des résultats 2011 des filiales

Résultat financier – remontée de résultats 2011

Les statuts de l'ensemble des filiales sous la forme juridique de Sociétés Civiles Immobilières et de Société en Nom Collectif font état d'une clause d'affectation des résultats dès la clôture de l'exercice, sauf décision contraire des associés.

Les filiales ont toutes pour date d'arrêté des comptes le 31 Décembre.

Les décisions d'affectation du résultat de l'exercice 2011 par les différentes Assemblées Générales sont intervenues antérieurement au Conseil d'Administration de la Société de la Tour Eiffel.



En conséquence, au 31 Décembre 2011, le résultat financier de la Société de la Tour Eiffel intègre les quotes-parts de résultat 2011 de ses filiales sous la forme juridique de Sociétés Civiles Immobilières et de Société en Nom Collectif.

6. Résultat Fiscal - Suivi des obligations du régime SIIC

Le résultat comptable 2011 de la Société de la Tour Eiffel s'élève à K€ 11 557 et le résultat fiscal à K€ 9 868.

6.1. Résultat Fiscal exonéré et Suivi des obligations de distribution

Le Résultat Fiscal exonéré 2011 s'élève à 14 177 K€ et se décompose de la façon suivante :

- 9 248 K€ provenant de la location d'immeubles et soumis à une obligation de distribution de 85 %,
- 4 928 K€ provenant des dividendes reçus de filiales ayant opté et soumis à une obligation de distribution de 100 %.

L'obligation de distribution s'élève donc à 12 790 K€ en 2012 au titre de l'exercice 2011. Par ailleurs une obligation de distribution fiscale subsiste en 2012 provenant d'une plus-value de cessions d'immeubles de 2010 pour un montant de 804 K€

6.2. Résultat Fiscal imposable

Le Résultat Fiscal imposable au titre de l'année 2011 s'élève à - 4 309 K€ et correspond principalement à la quote-part des frais non affectable à l'activité exonérée, aux honoraires sur investissements non réalisés, à la remontée du résultat fiscal taxable de la filiale non SIIC SNC TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT ainsi qu'à la charge liée à l'attribution d'actions gratuites.

A la clôture 2011, le déficit reportable de l'activité imposable s'élève à 16 411 K€

6.3. Impôts sur les bénéfices

Le produit d'impôt d'un montant de 18 000 € correspond au crédit d'impôt fondation dont bénéficie la société compte tenu des versements effectués en 2011 au profit de la fondation d'entreprise Société de la Tour Eiffel.



7. Plans d'options de souscription d'actions

7.1. Synthèse des plans de souscription d'actions émis, attribués et devenus caduques

Date Assemblée Générale	Date d'attribution par le Conseil	Période d'exercice	Prix de souscription	Nb d'options attribuées	Nb d'options exercées	Nb d'options radiées ou caduques	Nb d'actions potentielles
12 Mai 2005	22/03/2006	du 22/03/2006 au 22/03/2011	80.73	29 594		29 594	0
	17/05/2006	du 17/05/2006 au 17/05/2011	80.84	11 103	1 500	9 603	0
17 Mai 2006	14/09/2006	du 14/09/2006 au 14/09/2011	92.13	137 314		137 314	0
	29/03/2007	du 29/03/2007 au 29/03/2012	114.64	24 182		23 366	816
29 Mars 2007	16/10/2007	du 16/10/2007 au 16/10/2012	111.15	26 931		26 931	0
	11/12/2008	du 11/12/2008 au 11/12/2013	32.87	28 198	1 500		26 698
	15/10/2009	du 15/10/2009 au 15/10/2014	45.95	28 427			28 427
Total				285 749	3 000	226 808	55 941

7.2. Evaluation du risque d'assujettissement aux cotisations sociales

Compte tenu du cours moyen de l'action de la Société de la Tour Eiffel du mois de décembre 2011 soit 36.39 € un risque d'assujettissement aux cotisations sociales patronales au taux de 45 % de 42 290 € a été estimé dans l'éventualité d'une cession des actions dans le délai de 4 ans par l'ensemble des bénéficiaires des plans d'option de souscription dont la levée est probable (soit les plans pour lesquels le cours moyen de décembre 2011 est supérieur au prix d'exercice).



8. Suivi des attributions d'actions gratuites

8.1. Synthèse des actions gratuites émises et attribuées

Date Assemblée Générale	Date d'attribution par le Conseil	Date d'attribution définitive	Durée minimale de conservation	Nb actions gratuites attribuées
18 Mai 2011 ^(a)	08/12/2011	08/12/2013	2 ans	20 000
Total				20 000

^(a) Attribution de 20 000 actions existantes ou à émettre

La société livrera les actions gratuites aux bénéficiaires, sous réserve d'atteindre les conditions de performance, soit dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, soit en procédant à une augmentation de capital libérée par prélèvement sur un compte de réserve.

8.2. Contribution patronale relative à l'attribution d'actions gratuites de la Société de La Tour Eiffel

Une charge sociale d'un montant de 75 088 € a été constatée au titre du régime social des attributions d'actions gratuites et de l'instauration à compter du 16 octobre 2007 d'une contribution patronale sur les actions consenties au taux de 10 % ou de 14%, selon que la valeur actuelle des actions gratuites attribuées, par bénéficiaire est inférieure ou supérieure à la moitié du plafond annuel de la sécurité sociale.

8.3. Effet dilutif théorique sur le résultat par action

L'effet dilutif théorique sur le résultat par action 2011 est le suivant :

- Résultat net par action 2011 :	2.01	€
- Résultat net dilué par action 2011 théorique :	1.99	€

Le résultat net dilué par action résulte de l'effet d'une livraison éventuelle d'actions par augmentation de capital pour les actions gratuites attribuées et de la probabilité de l'exercice futur des plans d'options de souscription à la clôture de l'exercice.

9. Engagements financiers

9.1. Engagements donnés

Les engagements donnés sont les suivants :

- Garantie au titre des filiales de l'ensemble des sommes dues relatives à la convention cadre d'ouverture de crédits pour un montant de 123 758 K-€ jusqu'au 15 Juin 2013,
- Autorisation d'un cautionnement personnel et solidaire au profit des filiales emprunteuses dans le cadre de la convention cadre de financement du groupe,
- Caution émise en faveur de la banque jusqu'au 3 Décembre 2012 au titre du contrat de couverture de taux conclu le 28 Novembre 2002 avec la SCI NOWA, et cédé le 24 Mars 2006 à la SAS Locafimo (notionnel de 55 689 500 € au 31 Décembre 2011),



- Nantissement d'un compte d'instruments financiers portant sur les actions de la SAS Locafimo en faveur de la banque la finançant pour un montant de 352 935 € jusqu'au 30 Juin 2013,

- Nantissement au profit de la banque des parts des SCI suivantes :
 - Jean Jaurès,
 - Comète,
 - Berges de l'Ourcq,
 - Champigny Carnot,
 - Marceau Bezons,
 - Grenoble Pont d'Oxford,
 - Rueil National,
 - Caen Colombelles,
 - Etupes de l'Allan.

- Le 14 Janvier 2008, dans le cadre de la signature du prêt de 4 000 000 € consenti par la Société Générale pour financer l'immeuble d'Amiens, un privilège de prêteur de denier a été donné à la banque,

- Le 16 Janvier 2008, dans le cadre de la signature du prêt de 9 700 000 € consenti par la Société Générale pour financer l'immeuble de Saint Cloud, un privilège de prêteur de denier a été donné à la banque,

- Le 31 Mars 2010, dans le cadre de la signature du prêt de 35 000 000 € consenti par Natixis, une hypothèque en premier rang sur l'immeuble « Energy II » situé à Vélizy a été donné à la banque jusqu'au 30 Septembre 2013. L'encours du prêt s'élève 13 140 K€ au 31 Décembre 2011,

- Conservation de l'immeuble de Saint Cloud, acquis le 16 janvier 2008, pendant une durée de 5 ans conformément aux prescriptions de l'article 210 E du CGI, dispositif « SIIC 3 »,

- Conservation de l'immeuble d'Amiens, acquis le 14 Janvier 2008, pendant une durée de 5 ans conformément aux prescriptions de l'article 210 E du CGI, dispositif « SIIC 3 »,

- Conservation des parts qu'elle détient dans le capital de la SCI Arman F02 et engagement de ne pas exiger le remboursement des prêts subordonnés conclus avec cette dernière durant la durée du crédit conclu par la SCI Arman F02 auprès de la Société Générale et du Crédit Foncier de France,

- Conserver la part qu'elle détient dans le capital de la SCI Arman Ampère et de la nantir suite à l'avenant n°1 en date du 31 Mars 2009 à l'acte de crédit consenti le 28 Mars 2008 par la Société Générale et le Crédit Foncier de France à la SCI Arman F02,

- Dans le cadre de la VEFA conclue par la SCI Montrouge Arnoux avec le vendeur IDFIMM, la Société de la Tour Eiffel a émis une garantie autonome de paiement à première demande pour un montant maximum de 23.5 M€ et ce jusqu'à le mois qui suit l'attestation d'achèvement et la conformité de l'immeuble,



- En garantie du prêt accordé le 15 Avril 2011 à la SCI Nowa par la Société Générale et la BECM, les parts détenues par la Société de la Tour Eiffel ont été nanties jusqu'au 15 Avril 2018,

- Le 30 Juin 2011, dans le cadre du prêt accordé à la SCI Montrouge Arnoux, la Société de la Tour Eiffel a pris l'engagement de ne pas céder les parts qu'elle détient dans la dite SCI et de lui apporter la trésorerie nécessaire et ce jusqu'au 30 Juin 2018,

- Dans le cadre de la convention de nomination d'un Directeur Général signé le 17 Octobre 2011, la Société de la Tour Eiffel s'est engagée à verser 1.2 M€ si, pour des raisons propres à la société, le contrat ne pouvait être honoré.

9.2. Engagements reçus

Les engagements reçus sont les suivants :

- Un cautionnement solidaire a été émis le 3 Février 2011 en faveur de la Société de la Tour Eiffel par Linda Textile en garantie des sommes dues par le locataire de l'actif d'Amiens (Lee Cooper) et ce pendant toute la durée du bail et 6 mois après le départ du locataire. Le montant est plafonné à 2 années de loyers TTC au 3 Février 2011 soit 478 400 €

- Les engagements reçus relatifs au contrat de CAP s'élèvent à 13 000 000 €

10. Engagements réciproques

- Les engagements réciproques relatifs aux contrats de SWAP s'élèvent à 127 311 356 € au 31 Décembre 2011,

- Une promesse synallagmatique de vente afférente à l'immeuble d'Amiens a été signée en date du 3 février 2011. Le prix de cession s'élève à 3 225 K€ et la vente sera réalisée au plus tôt le 31 janvier 2013 et au plus tard le 28 Février 2013.

11. Financement des filiales

11.1. Convention de trésorerie

Les filiales de la Société de la Tour Eiffel ont adhéré à la convention de trésorerie signée le 2 Avril 2004 et à son avenant du 24 Juin 2004.

Le taux d'intérêt appliqué au sein du groupe est l'EURIBOR 3 Mois majoré de 25 points de base.

11.2. Prêts subordonnés

La Société de la Tour Eiffel, en qualité de prêteur, met à disposition de ses filiales des sommes sous la forme de convention de prêts subordonnés. Ces prêts sont consentis au taux d'intérêt de l'EURIBOR 3 Mois majoré de 100 points de base, pour une durée identique au contrat cadre d'ouverture de crédit, soit à échéance du 15 Juin 2013.

Le remboursement de ces prêts est subordonné à l'accord entre créanciers conformément à la convention cadre d'ouverture de crédits signée avec la banque.



12. Indemnité de départ à la retraite

Aucune provision pour indemnité de fin de carrière n'a été constituée dans les comptes sociaux. Une évaluation de ces engagements a été réalisée au 31 Décembre 2011. Cette étude prend en compte différents paramètres propres au salarié de la Société de la Tour Eiffel ainsi que diverses données spécifiques à la Société de la Tour Eiffel. Les paramètres retenus sont les suivants :

- taux d'actualisation : 4,6 %,
- revalorisation des salaires : 3,92 %,
- charges sociales patronales : 50 %,
- contribution employeur : 50 %,
- mobilité des actifs : moyen,
- départ volontaire à 63 ans en moyenne.

Ces engagements ont été évalués au 31 Décembre 2011 à 22 483 €

13. Indemnité de départ

Le montant total de l'indemnité susceptible d'être versée au Directeur de l'Immobilier en cas de départ à l'initiative de la société est plafonné à 2 ans de rémunération (fixe et variable).

14. Droit Individuel à la Formation

L'engagement de la société envers l'unique salarié au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élève à 126 heures à la clôture de l'exercice.



NOTES

ACTIF

A - IMMOBILISATIONS

Euros

Cadre A	Valeur brute	Augmentations	
	Début d'exercice	Réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles			
Autres postes d'immobilisations incorporelles	12 005		
Total I	12 005		
Immobilisations corporelles			
Terrains	10 966 696		
Constructions sur sol propre	19 374 309		34 567
Matériel de bureau et informatique, mobilier	11 603		3 945
Immobilisations corporelles en cours			
Total II	30 352 609		38 512
Immobilisations financières			
Participations	256 588 432		40 750
Créances rattachées à des participations	62 879 190		2 404 605
Autres immobilisations financières	1 677		
Total III	319 469 299		2 445 355
TOTAL GENERAL (I + II + III)	349 833 912		2 483 867

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles				
Autres postes d'immobilisations incorporelles			12 005	12 005
Total I			12 005	12 005
Immobilisations corporelles				
Terrains			10 966 696	10 966 696
Constructions sur sol propre	5 122		19 403 755	19 403 755
Matériel de bureau et informatique, mobilier	3 876		11 672	11 672
Immobilisations corporelles en cours				
Total II	8 998		30 382 123	30 382 123
Immobilisations financières				
Participations		4 864 968	251 764 214	251 764 214
Créances rattachées à des participations		11 096 408	54 187 387	54 187 387
Autres immobilisations financières	1 677			
Total III	1 677	15 961 376	305 951 601	305 951 601
TOTAL GENERAL (I+II + III)	10 675	15 961 376	336 345 729	336 345 729



B - ETAT DES CREANCES

Euros

ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé			
Créances rattachées à des participations	54 187 387	7 055 226	47 132 161
Autres immobilisations financières			
De l'actif circulant			
Clients douteux et litigieux	751 632	751 632	
Autres créances clients	1 862 685	1 862 685	
Personnel et comptes rattachés	1 174	1 174	
Impôts sur les bénéfices	174 000	174 000	
Taxe sur la valeur ajoutée	512 717	512 717	
Groupe et associés	30 880 311	30 880 311	
Débiteurs divers	103 799	103 799	
Charges constatées d'avance	158 915	158 915	
Total	88 632 621	41 500 460	47 132 161

C. DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

Euros

	31/12/2011	31/12/2010
Créances rattachées à des participations	312 949	266 459
Créances clients et comptes rattachés	1 071 792	1 328 158
Autres créances	452 720	294 225
TOTAL GENERAL	1 837 461	1 888 842

D. DETAIL DES CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Euros

	31/12/2011	31/12/2010
CCA DIVERSES	108 410	161 034
CCA RELATIONS PUBLIQUES	35 880	41 618
CCA PRIMES CAP	14 625	17 250
TOTAL GENERAL	158 915	219 902



E. DETAIL DES CHARGES A REPARTIR SUR PLUSIEURS EXERCICES

Euros

31/12/2011	31/12/2010
------------	------------

	31/12/2011	31/12/2010
FRAIS D'EMISSION D'EMPRUNTS	306 703	254 956
TOTAL GENERAL	306 703	254 956

F. INVENTAIRE DU PORTEFEUILLE DE VALEURS MOBILIERES (C. com. Art. L 232-7 et L 232-8)

TITRES DE PARTICIPATIONS

Les titres de participations sont uniquement constitués de parts de Sociétés Civiles Immobilières, de parts d'une Société en Nom Collectif et d'actions d'une Société par Actions Simplifiées.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Actions propres

Au 31 Décembre 2011, la Société de la Tour Eiffel détient 1 056 actions propres pour un montant brut de 36 861 € au titre du contrat de liquidité.

Au 31 Décembre 2011, la Société de la Tour Eiffel détient 92 594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions :

- 72 594 actions non affectées pour un montant brut de 5 224 901 €
- 20 000 actions affectées pour un montant brut de 2 088 879 €

G. ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 10 et 24-15)

Euros

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Immobilisations financières			
Participations	250 770 270		
Créances rattachées à des participations	54 187 387		
Total Immobilisations	304 957 657		
Créances			
Créances clients et comptes rattachés	1 409 018		
Autres créances	30 880 311		
Total Créances	32 289 329		



H. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31/12/11

Informations financières	Capital	Réserve et Report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Valeur comptable des Titres détenus		Prêts et avances consenties par la société non encore remboursés
				BRUTE	NETTE	
Filiales						
Participations						
I- Renseignements détaillés sur chaque titre dont la valeur brute excède 1% du capital de la société astreinte à la publication :						
1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)						
SCI JEAN JAURES	152		100,00	5 145 884	5 145 884	752 943
SCI NOWA	5 293 090	6	99,99	14 526 401	14 526 401	2 600 979
SCI BERGES DE L'OURCQ	1 000		99,00	990	990	5 404 598
SCI COMETE	1 000		99,00	16 375 070	16 375 070	0
SCI CHAMPIGNY CARNOT	1 000		99,00	990	990	10 833 807
SCI ETUPES DE L'ALLAN	1 000		99,00	990	990	6 277 818
SCI CAEN COLOMBELLES	1 000		99,00	990	990	9 720 214
SCI ARMAN F02	11 192 100	4 414 616	99,99	20 254 699	20 254 699	20 095 437
SCI MARCEAU BEZONS	10 000		99,90	1 003 944	10 000	937 330
SAS LOCAFIMO	3 989 590	83 069 141	100,00	190 333 743	190 333 743	
SCI GRENOBLE PONT D'OXF.	1 000		99,00	990	990	3 864 806
SCI RUEIL NATIONAL	1 000		99,00	990	990	12 631 270
SNC TOUR EIFFEL ASSET M.	150 000		100	4 117 533	4 117 533	656 763
SCI MONTROUGE ARNOUX	1 000		99,00	990	990	8 459 620
2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)						
II – Renseignements globaux sur les titres dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital de la société astreinte à la publication :						
1 – Filiales :						
a) françaises (ensemble)						
b) étrangères (ensemble)						
2 - Participations :						
a) françaises (ensemble)	1 000		1,00	10	10	
b) étrangères (ensemble)						



(Suite) Tableau des filiales et participations au 31/12/11

Filiales Participations	Informations financières	Montants des cautions et avals donnés par la société	Chiffres d'affaires HT du dernier exercice	Bénéfice net ou Perte du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	OBSERVATIONS
I- Renseignements détaillés sur chaque titre dont la valeur brute excède 1% du capital de la société astreinte à la publication :						
1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)						
	SCI JEAN JAURES	12 402 048	2 710 770	1 551 763	1 590 723	
	SCI NOWA	44 379 939	9 026 449	2 329 029	4 678 460	
	SCI BERGES DE L'OURCQ	7 648 274	1 469 777	609 366	627 822	
	SCI COMETE	23 597 396	4 378 796	2 246 809	2 255 925	
	SCI CHAMPIGNY CARNOT	17 198 747	3 354 089	1 302 484	1 419 333	
	SCI ETUPES DE L'ALLAN	9 011 354	1 907 302	602 723	654 847	
	SCI CAEN COLOMBELLES	21 368 100	3 637 052	1 676 083	1 722 872	
	SCI ARMAN F02		6 202 330	815 370		
	SCI MARCEAU BEZONS	4 262 094	225 055	-1 487 843		
	SAS LOCAFIMO		35 320 314	8 914 324	9 689 004	
	SCI GRENOBLE PONT D'OXF.	6 742 201	1 027 966	218 670	225 869	
	SCI RUEIL NATIONAL	22 009 289	2 900 757	1 055 805	1 158 689	
	SNC TOUR EIFFEL ASSET M.		4 784 241	690 474	570 531	
	SCI MONTROUGE ARNOUX	23 503 066		-179 188		
2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)						
II – Renseignements globaux sur les titres dont la valeur brute n'excède pas 1% du capital de la société astreinte à la publication :						
1 – Filiales :						
a) françaises (ensemble)						
b) étrangères (ensemble)						
2 - Participations :						
a) françaises (ensemble)						
b) étrangères (ensemble)						
				-1 786 304		



PASSIF

I. COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 24-12)

Euros

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant exercice	En fin d'exercice
ACTIONS ORDINAIRES	5	5 592 284	143 988		5 736 272

J. PROVISIONS ET DEPRECIATIONS INSCRITES AU BILAN

Euros

	Montant au début de l'exercice	Augmentation Dotations exercice	Diminutions : Reprises ex.		Montant à la fin de l'exercice
			Utilisées	Non utilisées	
Provisions pour charges					
Provisions pour charges liées aux actions gratuites attribuées		762 400			762 400
Total I		762 400			762 400
Dépréciations					
Sur immobilisations corporelles	1 479 970	202 511			1 682 481
Titres de participation	4 485 967	670 955	4 162 978		993 944
Sur comptes clients	629 959				629 959
Autres dépréciations	1 969 227	3 908 037	1 969 227		3 908 037
Total II	8 565 123	4 781 503	6 132 205		7 214 421
TOTAL GENERAL (I+II)	8 565 123	5 543 903	6 132 205		7 976 821
<i>- d'exploitation</i>		202 511			
<i>Dont dotations et reprises : - financières</i>		4 578 992	6 132 205		
<i>- exceptionnelles</i>		762 400			



K. ETATS DES DETTES

Euros

ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédits :				
- à un an maximum à l'origine	542 520	542 520		
- à plus d'un an à l'origine	25 639 414	13 620 014	12 019 400	
Emprunts et dettes financières diverses	280 365			280 365
Fournisseurs et comptes rattachés	2 069 163	2 069 163		
Personnel et comptes rattachés	2 732	2 732		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	181 385	181 385		
Taxe sur la valeur ajoutée	425 253	425 253		
Autres impôts, taxes et versements assimilés	47 467	47 467		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	10 066	10 066		
Groupe et associés	36 528 385	36 528 385		
Autres dettes	21 013	21 013		
Produits constatés d'avance	336 662	336 662		
Total	66 084 425	53 784 660	12 019 400	280 365

L. DETAIL DES CHARGES A PAYER

Euros

	31/12/2011	31/12/2010
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	589 942	714 526
Emprunts et dettes financières divers	444 333	226 856
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 557 372	1 790 058
Dettes fiscales et sociales	95 800	27 465
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	10 451	71 354
TOTAL GENERAL	2 697 899	2 830 258



M. ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 – Article 10 et 24-15)

Euros

Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Dettes			
Emprunts et dettes financières divers	36 408 385		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 063 587		
Autres dettes	10 222		
Total Dettes	37 482 194		

N. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (En Euros)

	Capital	Primes	Réserve Légale	Réserves	Réserve spéciale	Report à Nouveau	Résultat	Dividendes	Total
Au 31/12/2009	27 165 180	35 897 846	5 550 819	518 802	223 299 129	3 301 197	-10 666 955	0	285 066 019
AGM du 20 mai 2010									
Affectation résultat					-7 365 757	- 3 301 197	10 666 955		0
Distribution		- 7 318 611	- 2 834 301	-518 802					-10 671 714
CA du 28/07/10									
Acpte dividendes 2010	796 240	5 898 545						- 10 680 106	- 3 985 321
Résultat 2010							36 739 798		36 739 798
Au 31/12/2010	27 961 420	34 477 781	2 716 518	0	215 933 372	0	36 739 798	-10 680 106	307 148 784
Levée d'option	7 500	41 805							49 305
AGM du 18 mai 2011									
Affectation résultat			79 624			13 677 043	-36 739 798	22 983 131	
Mise en paiement solde dvdes 2010	690 965	7 215 057				202 781		-12 303 025	- 4 194 222
CA du 27/07/2011									
Acpte dividendes 2011	21 475	212 388						-11 832 988	- 11 599 125
Résultat 2011							11 557 457		11 557 457
Au 31/12/2011	28 681 360	41 947 031	2 796 142	0	215 933 372	13 879 824	11 557 457	-11 832 988	302 962 198



O. SYNTHÈSE DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX (En Euros)

O.1. CAP

Période	Taux	Notionnel au 31/12/2011
30/09/2011 au 30/09/2012	2 %	13 000 000

O.2 SWAP

Période	Taux	Notionnel au 31/12/2011
01/08/2006 au 07/06/2013	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.1 %	53 909 252
02/05/2007 au 07/06/2013	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.1875 %	60 950 004
01/02/2008 au 16/01/2015	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.36 %	8 856 100
14/01/2008 au 14/01/2015	Taux variable Euribor 3 mois contre un taux fixe de 4.20 %	3 596 000

P. DETAIL DES PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

	Euros	
	31/12/2011	31/12/2010
Produits d'exploitation	336 662	290 226
TOTAL GENERAL	336 662	290 226



COMPTE DE RESULTAT

Q. CHIFFRE D'AFFAIRES

Un contrat de refacturation a été signé entre la Société de la Tour Eiffel et ses filiales afin de préciser et confirmer les conditions de refacturation aux filiales des coûts supportés par la Société de la Tour Eiffel (frais de direction payés au titre de fonctions techniques, frais de financement ou refinancement,...).

Le chiffre d'affaires de la Société de la Tour Eiffel est principalement composé de la refacturation aux filiales du Groupe des services rendus en matière d'immobilier, d'administration, d'asset management, de financement et de conseil et des loyers et des charges refacturées aux locataires des immeubles « Energy II », Saint Cloud et Amiens.

R. AMORTISSEMENTS

Euros

Cadre A SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE				
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Valeur en début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Sorties / Reprises	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations corporelles				
Constructions sur sol propre	1 987 306	643 877	623	2 630 560
Matériel de bureau et informatique, mobilier	9 902	2 547	4 587	7 862
Total	1 997 208	646 425	5 211	2 638 422
TOTAL GENERAL	1 997 208	646 425	5 211	2 638 422
Cadre B MOUVEMENTS DES CHARGES A REPARTIR S/ PLUSIEURS EXERCICES	Montant net début d'exercice	Augmentations	Dotations exercice aux amort.	Montant net fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercices	254 956	256 631	204 885	306 702

S. TRANSFERTS DE CHARGES

Au cours de l'exercice 2011, 256 631 € correspondant à des frais d'émission des emprunts ont fait l'objet d'un transfert de charges d'exploitation et 762 400 € correspondant à la provision pour charges liée aux actions gratuites attribuées ont fait l'objet d'un transfert de charges exceptionnelles.

T. HONORAIRES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Au cours de l'exercice 2011, les honoraires de commissariat aux comptes s'élèvent à 285 508 € au titre de la mission de contrôle légal des comptes.



U. TRANSACTIONS CONCLUES AVEC LES PARTIES LIEES

La Société de la Tour Eiffel confie à la société Bluebird Investissements la mission d'assister les dirigeants dans le cadre de la gestion du portefeuille immobilier existant, de l'acquisition de nouveaux immeubles et de conseil en matière de structuration de la dette. Au titre de ce contrat, Bluebird Investissements perçoit une rémunération forfaitaire annuelle de 670 000 €. Ce contrat a pris effet le 17 Janvier 2007, pour une durée indéterminée avec une période de préavis de 2 ans pour résiliation après la notification. Ce contrat, intervenant entre des sociétés ayant des dirigeants communs, a été conclu à des conditions normales de marché.



AUTRES

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (En Euros)

	2011	2010
Résultat net	11 557 457	36 739 798
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :		
+ Amortissement et provisions	2 019 214	7 701 798
- Reprise sur Amortissement et provisions	- 4 162 978	- 11 993 510
- Valeur des éléments d'actifs cédés		1 038
- Cession d'immobilisations financières		-
Variation du BFR	171 111	- 778 846
Flux de trésorerie généré par l'activité	9 584 805	31 670 277
- Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 29 514	- 27 130
- Acquisition d'immobilisations financières et comptes courants	- 7 763 514	14 708 750
- Charges à répartir	206 119	- 594 179
+ diminution des immobilisations financières et comptes courants	22 683 503	22 431 597
+ diminution des immobilisations corp et incorp		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	15 096 595	36 519 038
- Distributions de dividendes	- 16 463 983	- 15 453 274
+ Variation du capital	719 940	796 240
- Variation nette des dettes financières	- 10 452 941	- 54 242 284
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	- 26 196 984	- 68 899 317
Trésorerie d'ouverture	6 091 249	6 801 252
Trésorerie de clôture	4 575 665	6 091 249
Variation de trésorerie	- 1 515 584	- 710 002

La variation des comptes courants des filiales est présentée en opérations d'investissement.



2.5 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

2.5.1 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

(Exercice clos le 31 décembre 2011)

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL
Société Anonyme au capital de 28.681.360 euros

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

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

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

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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



II. Justification des appréciations

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

- Le paragraphe 2.6 de l'annexe précise que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants pour estimer la juste valeur des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts, à nous assurer que la détermination de la juste valeur des immeubles était effectuée sur la base des expertises externes et que l'information donnée en annexe était appropriée.
- Comme indiqué dans le paragraphe 2.13 de l'annexe, le groupe utilise des instruments dérivés comptabilisés en juste valeur au bilan consolidé. Nous avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fonde la détermination de cette juste valeur et revu les calculs effectués au 31 décembre 2011.

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

III. Vérification spécifique

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

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

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

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Yves Nicolas



2.5.2 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2011)

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 28.681.360 euros	75008 PARIS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la Société de la Tour Eiffel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

I - Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

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

- Le paragraphe 1.1.2 des "Règles et Méthodes comptables" de l'annexe précise que la société fait procéder chaque semestre à l'évaluation de son patrimoine immobilier par des experts indépendants pour estimer les éventuelles dépréciations des immeubles. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie mise en œuvre par les experts et à nous assurer que leurs évaluations confortent les valeurs comptables nettes des actifs immobiliers.



- Le paragraphe 3 des "Règles et Méthodes comptables" de l'annexe expose les principes d'évaluation des participations et autres titres immobilisés à la clôture. Il précise notamment que, s'agissant de sociétés immobilières, la valeur d'utilité prend en compte la valeur de marché des actifs de l'entreprise détenue, actifs qui font l'objet d'une expertise indépendante. Nos travaux ont consisté à apprécier la méthodologie mise en œuvre par les experts et à vérifier que les dépréciations nécessaires pour ramener la valeur historique de certains titres à leur valeur d'utilité avaient été enregistrées.

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

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

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

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Yves Nicolas



2.5.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

(Exercice clos le 31 décembre 2011)

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 28.681.360 euros	75008 PARIS

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Convention de nomination du Directeur Général (Approbation de la nomination et de ses conditions par le Conseil du 27 juillet 2011, approbation de l'indemnité de révocation ainsi que de ses critères de performance par le Conseil du 23 septembre 2011).



Le 17 octobre 2011, votre société a conclu une convention précisant les modalités d'exercice du mandat de Monsieur Renaud Haberkorn en qualité de directeur général de la société à effet du 1^{er} septembre 2012 et prévoyant :

- une indemnité de révocation de 1 200 000 € en cas de départ contraint non lié à une faute de l'intéressé et subordonnée pour les deux premières années du mandat de Monsieur Renaud Haberkorn aux critères de performance suivants :
 - o En cas de départ contraint en 2012 ou 2013 : une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts retraits des éléments non récurrents de 52 millions d'euros pour l'année 2012,
 - o En cas de départ contraint en 2014 : une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts retraits des éléments non récurrents de 54 millions d'euros pour l'année 2013.
- Une indemnité spécifique en cas de non respect par la société de son engagement de nommer Monsieur Renaud Haberkorn en qualité de Directeur Général fixée à 1 200 000 €

Administrateur intéressé : Monsieur Renaud Haberkorn

Avenant n° 5 au contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre d'asset management conclu avec TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT (Conseil du 8 décembre 2011)

Le 13 décembre 2011, votre société a conclu un nouvel avenant au contrat d'adhésion du 30 novembre 2006 ayant pour objet de déterminer le montant des honoraires visés à l'article 8.3 dudit contrat cadre (montant laissé à la charge de la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL).

Les honoraires facturés par TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT et laissés à la charge de votre société en 2011 au titre de ce contrat s'élèvent à 150 000 €

Administrateurs intéressés : Messieurs Mark Inch, Robert Waterland, Jérôme Descamps

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.



- **Avec TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT**

Le contrat cadre d'asset management conclu le 24 avril 2004 et modifié par avenant du 30 novembre 2006 s'est poursuivi au cours de l'exercice.

La rémunération versée par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL à TOUR EIFFEL ASSET MANAGEMENT au titre de l'exercice 2011 s'élève à 4 735 089 €

- **Avec les filiales**

- Le contrat d'adhésion des filiales au contrat cadre d'asset management (30 novembre 2006), s'est traduit par une refacturation aux filiales de 3 413 644 €.

- Le contrat de refacturation aux filiales des frais supportés par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL (30 novembre 2006) a donné lieu à une refacturation de 1 299 906 € au titre des frais de direction.

- Les contrats d'application conclus avec RBS concernant certaines filiales se sont poursuivis. Les montants engagés au 31 décembre 2011 s'élèvent à :

SCI DES BERGES DE L'OURCQ	7 618 220 €	SCI CAEN COLOMBELLES	21 284 134 €
SCI COMETE	23 507 207 €	SCI ETUPES DE L'ALLAN	8 975 944 €
SCI CHAMPIGNY CARNOT	17 131 165 €	SCI MARCEAU BEZONS	4 245 804 €
SCI DU 153 AVENUE JEAN JAURES	12 354 648 €	SCI GRENOBLE PONT D'OXFORD	6 715 707 €
		SCI RUEIL NATIONAL	21 925 170 €

- **Avec BLUEBIRD INVESTISSEMENT**

Ce contrat qui confie à la société BLUEBIRD INVESTISSEMENT la mission d'assister les dirigeants dans le cadre de la gestion du portefeuille immobilier existant et lors de l'acquisition de nouveaux immeubles s'est traduit par le versement au titre de l'exercice 2011 d'une somme de 670 000 €

- **Contrat de travail de Monsieur Robert Waterland**

Monsieur Robert Waterland a perçu une rémunération brute de 500 000 € au titre de l'exercice 2011 en qualité de Directeur de l'immobilier chargé de la gestion et du développement du patrimoine immobilier de votre société et de ses filiales.

Le montant total de l'indemnité qui lui serait versée en cas de départ est plafonné à deux ans de rémunération (fixe et variable).

La condition de performance, requise en cas d'indemnité de licenciement ou de rupture conventionnelle, est l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, hors plus-value de cession, supérieure d'au moins 5 % à la moyenne des trois derniers exercices. Cette condition ne s'appliquerait pas aux indemnités de préavis qui pourraient être versées en cas de dispense faite à Monsieur Waterland d'effectuer son préavis



Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

- **Avec la société Eiffel Holding Limited (anciennement Fanar Investment Holding Limited)**
 - L'acte de cession, signé en 2007, des droits et obligations résultant du dépôt des marques "Tour Eiffel" et "Burj Eiffel" effectué par la SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL aux Emirats Arabes Unis prévoit une rémunération variable fixée à 15 % des redevances sur la marque qui seraient éventuellement perçues par FANAR pendant une période de 5 ans, étant précisé que le montant rétrocédé ne devra pas être supérieur à 30 % de la marge réalisée par la société Fanar Investment Holding Limited.
 - Aucun montant n'a été versé par la société Eiffel Holding Limited en 2011 au titre de ce contrat.

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

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Yves Nicolas



2.5.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.225-235 DU CODE DE COMMERCE SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

(Exercice clos le 31 décembre 2011)

Expertise & Audit SA
3, rue Scheffer
75016 Paris

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

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL	20-22 rue de la Ville l'Evêque
Société Anonyme au capital de 28.681.360 euros	75008 PARIS

En notre qualité de commissaires aux comptes de la Société de la Tour Eiffel et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;



- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L.225-37 du Code de commerce.

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

Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA

PricewaterhouseCoopers Audit

Hélène Kermorgant

Yves Nicolas



PARTIE 3 - AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE GENERAL

3.1 RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

3.1.1 DECLARATION DES RESPONSABLES DU DOCUMENT

3.1.1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Monsieur Mark Inch, Président et Directeur Général de la Société de la Tour Eiffel.

3.1.1.2 DECLARATION DU RESPONSABLE

"J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant en page 26 et suivantes présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant aux pages 193 et 194 du document de référence déposé auprès de l'AMF du 28 avril 2010 sous le n° D. 10-0338, qui contient une observation."

Le 25 avril 2012

Mark Inch
Président et Directeur Général



3.1.2 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

3.1.2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

TITULAIRES				
Nom	Adresse	Date nomination 1 ^{er} mandat	Date de Renouvellement	Échéance ⁽³⁾
PricewaterhouseCoopers Audit ⁽¹⁾ membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Versailles	63, Rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine	AGO du 29 avril 2003	AGO du 17 mai 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
Expertise et Audit SA ⁽²⁾ membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Paris	3, rue Scheffer 75016 Paris	AGO du 17 mai 2006		AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

- (1) Devenu titulaire à la suite de la fusion-absorption du précédent titulaire Coopers & Lybrand Audit nommé par l'AGO du 4 juin 1997 et renouvelé par l'AGO du 22 mai 2000.
- (2) Il est précisé que la société Expertise et Audit SA a remplacé Monsieur Pascal Fleury, domicilié 12, rue Bouchut 75015 Paris, le 17 mai 2006 à la suite de l'expiration du mandat de ce dernier. Monsieur Pascal Fleury avait été nommé le 4 juin 1997.
- (3) Le renouvellement des mandats des deux commissaires aux comptes titulaires pour la durée légale de six exercices a été proposé par le conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 24 mai 2012.

3.1.2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

SUPPLEANTS				
Nom	Adresse	Date nomination 1 ^{er} mandat	Date de Renouvellement	Échéance ⁽¹⁾
Christian Perrier ^{(2)*} membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Versailles	63, Rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine	AGO du 17 mai 2006	—	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011
Corevise membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux comptes de Paris	3/5 Rue Scheffer 75016 Paris	AGO du 12 mai 2005	AGO du 17 mai 2006	AGO statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

- (1) Le renouvellement des mandats des deux commissaires aux comptes suppléants pour la durée légale de six exercices a été proposé par le conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 24 mai 2012.
- (2)* Il est précisé que Monsieur Christian Perrier a remplacé Monsieur Pierre Coll domicilié 63, rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine, le 17 mai 2006, à la suite de l'expiration du mandat de ce dernier.



3.1.2.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICES 2011 ET 2010 (en euros HT)

(article 222-8 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers)

	PricewaterhouseCoopers Audit				Expertise & Audit			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes annuels et consolidés								
émetteur	183.600 €	180.000 €	60,5%	62,5%	83.250 €	81.600 €	70,2%	72,9%
filiales intégrées globalement	110.150 €	108.000 €	36,3%	37,5%	35.420 €	30.400 €	29,8%	27,1%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaires aux comptes								
émetteur	9.500 €	- €	3,1%	0,0%	- €	- €	0,0%	0,0%
filiales intégrées globalement								
<i>sous-total</i>	303.250 €	288.000 €	100,0%	100,0%	118.670 €	112.000 €	100,0%	100,0%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres (à préciser si supérieur à 10 % des honoraires d'audit)								
<i>sous-total</i>	- €	- €	0,0%	0,0%	- €	- €	0,0%	0,0%
TOTAL	303.250 €	288.000 €	100,0%	100,0%	118.670 €	112.000 €	100,0%	100,0%

3.2 AUTRES INFORMATIONS A CARACTERE JURIDIQUE

3.2.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

3.2.1.1 DENOMINATION SOCIALE - SIEGE SOCIAL

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL (article 2 des statuts)
20/22, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris (article 4 des statuts).
Tél : 01 53 43 07 06

3.2.1.2 FORME JURIDIQUE - LEGISLATION APPLICABLE

Société anonyme à conseil d'administration régie par le droit français (article 1 des statuts).



3.2.1.3 DUREE

Constituée le 2 mars 1889 avec une durée expirant le 1^{er} mars 1988, prorogée jusqu'au 1^{er} janvier 2067 (article 5 des statuts).

3.2.1.4 OBJET SOCIAL

La Société a pour objet :

- 1) à titre principal, l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet identique ;
- 2) accessoirement, la société pourra exercer directement ou par personne interposée toute activité immobilière tel qu'activités de crédit-bail, marchands de biens ou promotion immobilière.

et plus généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières en France et à l'étranger pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus et susceptibles d'en assurer l'exécution ou le développement, telles que :

- l'emprunt de toutes sommes d'argent et la constitution de toutes garanties notamment réelles pour les besoins d'une acquisition ;
- l'obtention de tous financements nécessaires afin de réaliser l'objet social ;
- toute transaction de produits financiers, y compris la souscription de contrat de couverture de taux.

(article 3 des statuts)

3.2.1.5 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES – CODE A.P.E.

SIREN 572 182 269 RCS Paris Code APE 6820B.

3.2.1.6 EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année (article 32 des statuts).

3.3 AUTRES INFORMATIONS SUR LE CAPITAL ET L'ACTIONNARIAT

3.3.1 EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU CAPITAL ET A L'ACTIONNARIAT

3.3.1.1 REPARTITION STATUTAIRE DU BENEFICE

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en actions, dans les conditions légales, ou en numéraire.

Les modalités de mise en paiement des dividendes en numéraire sont fixées par l'assemblée générale, ou à défaut, par le conseil d'administration.

Les dividendes non réclamés dans les 5 ans de leur exigibilité sont prescrits conformément à la loi. (article 34 des statuts).



3.3.2 CAPITAL SOCIAL

3.3.2.1 CAPITAL SOCIAL ACTUEL

Au 31 mars 2012, le capital était de 28.681.360 € représenté par 5.736.272 actions de 5 € nominal chacune entièrement libérée. Les actions sont nominatives ou au porteur au choix des actionnaires (article 8 des statuts).

3.3.2.2 CAPITAL AUTORISE NON EMIS

L'assemblée générale mixte du 18 mai 2011 a adopté plusieurs résolutions visant à doter le conseil d'administration des moyens de faire face aux perspectives de développement qui pourraient se présenter en renforçant les fonds propres de la Société, en l'autorisant à recourir à des augmentations de capital social, notamment en numéraire, aux moments et aux conditions que le conseil d'administration jugera opportuns.

Le tableau des délégations en matière d'augmentation de capital en cours figure en page 140.

3.3.2.3 INSTRUMENTS FINANCIERS NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant

3.3.2.4 VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION

Néant

3.3.2.5 MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION

Néant

3.3.2.6 NANTISSEMENTS SUR LES TITRES AU NOMINATIF DE LA SOCIETE

A la connaissance de la Société, les actions au nominatif de la Société font l'objet du nantissement suivant :

- Eiffel Holding Limited a affecté à titre de gage et de nantissement au profit de la banque Crédit Agricole Corporate & Investment Bank 529.490 actions de la Société de la Tour Eiffel qu'elle détient, en garantie d'un prêt bancaire, représentant 9,23 % du capital au 31 mars 2012 et 9,39 % des droits de vote exerçables.

3.3.3 ACTIONNARIAT

3.3.3.1 IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES

La Société peut demander à tout moment, moyennant rémunération mise à sa charge, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou la dénomination sociale, l'adresse et la nationalité des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux, et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés. (article 8 des statuts)



La Société a demandé en 2010 à Euroclear France de lui fournir des renseignements sur son actionnariat selon le régime des titres au porteur identifiables (TPI). La liste des TPI a été produite par Euroclear France le 11 novembre 2010. La Société a ensuite sollicité des précisions auprès des établissements teneurs de compte-conservateurs sur l'identité des propriétaires des titres déposés dans ces établissements.

Il résulte des renseignements obtenus par la Société que, en 2010 :

- les actionnaires institutionnels détenaient 87 % des actions de la Société et les actionnaires individuels 13 % ;
- la Société comptait plus de 5.400 actionnaires ;
- les dix premiers actionnaires détenaient 37 % du capital, les vingt premiers en détenaient 50 %, les cinquante premiers 70 % et les cent premiers 81 %.

La répartition géographique n'a pu être analysée de manière fiable eu égard au fait que les actionnaires sont répertoriés selon le lieu d'établissement des teneurs de compte.

3.3.3.2 EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT DEPUIS LE 1ER JANVIER 2012

La Société a reçu une notification de franchissement de seuil de la part d'un actionnaire depuis le 1^{er} janvier 2012. BNP Paribas Asset Management a déclaré, pour l'ensemble des sociétés de gestion pour compte de tiers du Groupe BNP Paribas, avoir franchi en baisse le 15 mars 2012 les seuils de 5 % du capital et des droits de vote et détenir, pour le compte desdites sociétés de gestion, 4,6 % du capital et des droits de vote de la Société.

3.3.4 PACTE D'ACTIONNAIRES

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun pacte d'actionnaires ou d'autres contrats susceptibles d'avoir un impact sur le cours de bourse.

Il n'existe pas de pacte intra-groupe ou de pacte signé entre la Société et/ou ses filiales avec des tiers au groupe, susceptible de modifier la répartition des pouvoirs ou la remontée des flux financiers des filiales vers la société cotée.

3.4 AUTRES INFORMATIONS SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.4.1 EXTRAITS DES STATUTS RELATIFS AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.4.1.1 ASSEMBLEES GENERALES

Les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires obéissent aux conditions légales.

Les statuts ne peuvent être modifiés que par une décision prise en assemblée générale extraordinaire statuant à la majorité des deux tiers des actionnaires ayant le droit de vote et présents ou représentés ou à l'unanimité pour toutes les décisions augmentant les engagements des actionnaires.

Les assemblées sont convoquées par un avis inséré dans un des journaux d'annonces légales du siège social et dans le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires quinze jours au moins avant la réunion. (article 24 des statuts)



Les titulaires d'actions, nominatives ou au porteur, peuvent exercer leur droit de vote, assister ou se faire représenter à l'assemblée dans les conditions légales.

Droits de vote double : néant

Seuils statutaires de déclaration de franchissement de seuil : néant

3.4.1.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les membres du conseil d'administration sont tenus de détenir au moins 10 actions (article 11 des statuts). La durée du mandat des administrateurs est de 3 ans (article 12 des statuts). Le nombre des administrateurs ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur à la moitié des administrateurs en fonction (article 12 des statuts).

Les personnes âgées de plus de 72 ans ne peuvent être nommées administrateur. Un administrateur atteint par cette limite d'âge en cours de mandat peut toutefois poursuivre son mandat jusqu'à son terme.

3.4.2 AUTRES INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET D'ADMINISTRATION

Expérience des membres du conseil d'administration :

Mark Inch

Président-Directeur Général de la Société de la Tour Eiffel

Mark Inch, Président

Après avoir commencé sa carrière en 1973 chez Jean-Claude Aaron, un des principaux promoteurs en France, Mark Inch (61 ans, Oxford et Sciences Po Paris) rejoint en 1979 la Banque Arabe et Internationale d'Investissement.

Devenu Directeur de la banque et Président de sa filiale immobilière, il multiplie les opérations associant ingénierie financière et immobilier (Félix Potin, Les Trois Quartiers, etc.).

Il fonde la société de conseil Franconor au début des années 1990, avant de créer en 1999 avec Robert Waterland, Awon Group, qui s'impose vite comme l'un des acteurs majeurs dans l'asset management d'immobilier d'entreprise. En juillet 2003, ils s'associent à l'un des fonds d'investissements immobiliers de George Soros pour reprendre la Société de la Tour Eiffel.

Robert Waterland

Directeur Général Délégué et Administrateur

C'est en 1971 que Robert Waterland (63 ans, Frics) intègre Jones Lang Wootton à Londres.

Il participe en 1973 à l'ouverture du bureau parisien du groupe, est nommé associé en 1977, puis prend la tête de l'activité française en 1985. Il a piloté le conseil vers une position de leader sur le marché français tout en jouant un rôle global en tant que membre de l' « international board ». En 1995, il rejoint Mark Inch à la tête de Franconor, avant de cofonder Awon Group en 1999, puis de s'associer à un fonds de George Soros pour reprendre la Société de la Tour Eiffel.



Figurant parmi les experts les plus reconnus du marché français de l'immobilier d'entreprise, il a notamment été distingué par les Pierres d'Or (Expertise Pierre) en qualité de gestionnaire (asset manager) de l'année en 2001 et comme investisseur de l'année en 2003.

Jérôme Descamps

Directeur Général Délégué (finance) et Administrateur

Entré chez Awon Asset Management en 2000, Jérôme Descamps (44 ans, ESG) a commencé sa carrière au sein du groupe ISM avant de rejoindre Bail Investissement. Il assure les fonctions liées à la direction financière au sens large y compris juridique, administratif et de communication. Il opère également le lien entre les équipes d'investissement, d'asset management et de property management du Groupe.

Philippe Prouillac

Administrateur indépendant

Président d'Atisreal Expertise et Atisreal Consult jusqu'en février 2008, Philippe Prouillac (MRICS) a été précédemment Directeur commercial d'Immobilier, Directeur général de la filiale de la Caisse centrale des Banques Populaires en charge des financements et participations immobilières, Directeur du service du développement immobilier de France Telecom jusqu'à l'externalisation des actifs immobiliers, puis Directeur général d'Aareal Bank France.

Aimery Langlois-Meurinne

Administrateur indépendant

Vice-Président et administrateur référent de la société Imerys, Aimery Langlois-Meurinne (ENA) a entamé sa carrière chez Paribas (France) puis a été Senior Managing Director de Merrill Lynch à New York et de 1990 à 2010 Administrateur-Directeur général de Pargesa Holding S.A. à Genève.

Renaud Haberkorn

Administrateur

Il bénéficie de plus de quinze ans d'expérience dans le domaine de l'immobilier et de la finance internationale exercée précédemment chez Goldman Sachs puis chez Soros Real Estate Partners. Il représentait cette dernière lors de la prise de contrôle de Société de la Tour Eiffel par Awon en 2003, à la suite de laquelle il remplissait la fonction d'administrateur entre 2004 et 2006. De nouveau nommé administrateur en 2009 alors qu'il était associé-gérant chez le gestionnaire de fonds privés Grove International Partners, il a été désigné Directeur général de la Société avec effet au 1er septembre 2012.

Mercedes Erra

Administrateur indépendant

Présidente exécutive d'Euro RSCG Worldwide, Présidente d'Euro RSCG France, Fondatrice de BETC Euro RSCG, première agence française de publicité, et Directrice générale d'Havas. Elle est par ailleurs Présidente du Conseil d'administration de la Cité nationale de l'histoire de l'Immigration et membre des Conseils d'administration de Havas, Accor, Forces Femmes et la Fondation Elle. Mercedes Erra est également Présidente d'Honneur de l'Association HEC, Officier dans l'Ordre national du Mérite et a été promue en 2012 Chevalier de la Légion d'honneur.



Richard Nottage

Administrateur indépendant

Fondateur (en 2006) et dirigeant de la société Genviva, spécialisée dans le conseil, la supervision de la réalisation et le suivi d'investissements, ainsi que dans la coordination de l'exploitation des actifs, et ce dans différents domaines d'activité, tels que l'hôtellerie haut de gamme, l'immobilier ou les compagnies aériennes. Il a démarré sa carrière en 1980 dans une banque d'affaires à Londres, avant de travailler dans une filiale au Koweït pendant deux ans. Il a ensuite été nommé en 1984 directeur d'IFABANQUE Paris, où son activité s'est concentrée sur le private banking pour des clients majoritairement moyen-orientaux.

Il est rappelé que les mandats d'administrateur de Monsieur Marc Allez, Monsieur Michel Gauthier et de Monsieur Claude Marin sont arrivés à échéance lors de l'assemblée générale du 18 mai 2011 et n'ont pas été renouvelés pour cause d'atteinte de la limite d'âge statutaire.

Lien familial existant entre ces personnes

NEANT

Condammations pour fraude, faillites, mise sous séquestre, liquidation ou sanctions publiques des dirigeants au cours des cinq dernières années

A la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont, au cours des cinq dernières années, fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude, faillite, mise sous séquestre, liquidation, sanction publique ou été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2011 :

Ces informations sont données en pages 54 à 59 du présent document de référence.

Mandats et fonctions expirés exercés dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux actuels de la Société au cours des cinq dernières années :

Nom et prénom	Autres mandats et fonctions expirés exercés au cours des cinq dernières années
Mark Inch	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 54 du document de référence)
Robert Waterland	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 55 du document de référence)
Jérôme Descamps	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 56 du document de référence)
Philippe Prouillac	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 56 du document de référence)
Aimery Langlois-Meurinne	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 58 du document de référence)
Renaud Haberkorn	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 57 du document de référence)
Mercedes Erra	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 59 du document de référence)
Richard Nottage	voir paragraphe 3.3 du rapport de gestion (page 59 du document de référence)



3.4.2.1 PRET OU GARANTIE CONSENTI AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

NEANT

3.4.2.2 SOMMES PROVISIONNEES OU CONSTATEES AUX FINS DE VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES EN 2011

Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages à des mandataires sociaux représente 40.653 euros au 31 décembre 2011.

3.4.2.3 CONTRATS LIANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION A LA SOCIETE

Il existe un contrat de prestations de services entre la Société et la société Bluebird Investissements dont Monsieur Mark Inch, président directeur général de la Société, est Gérant. Ce contrat a été modifié par un avenant en date du 10 juin 2009. Il est décrit au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 1), page 61 du présent document.

Monsieur Robert Waterland, administrateur et directeur général délégué de la Société, bénéficie d'un contrat de travail avec la Société en qualité de Directeur de l'Immobilier. Ce contrat a été modifié par un avenant en date du 18 mai 2009. Il est mentionné au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 2), page 62 du présent document.

Monsieur Jérôme Descamps, administrateur et directeur général délégué de la Société, est titulaire d'un contrat de travail avec la société Tour Eiffel Asset Management (anciennement dénommée Awon Asset Management), filiale de la Société de la Tour Eiffel, mentionné au paragraphe 3.5 du rapport de gestion (tableau 2), page 63 du présent document.

Monsieur Renaud Haberkorn, administrateur, désigné en qualité de directeur général à effet du 1^{er} septembre 2012, a conclu avec la Société le 17 octobre 2011 une convention précisant les modalités d'exercice du mandat de directeur général de Monsieur Haberkorn à compter du 1^{er} septembre 2012 et prévoyant (i) une indemnité spécifique en cas de non respect par la Société de son engagement de nommer Monsieur Haberkorn en qualité de directeur général et (ii) une indemnité en cas de départ contraint. Les termes de cette convention sont précisés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées intervenues au cours de l'exercice 2011, page 222 du présent document.

Monsieur Frédéric Maman, nommé directeur général délégué de la Société à effet du 1^{er} septembre 2012 par décision du conseil d'administration en date du 8 décembre 2011, est titulaire d'un contrat de travail avec la société Tour Eiffel Asset Management (anciennement dénommée Awon Asset Management), en qualité de directeur de l'investissement et de l'asset management.

3.4.2.4 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction relativement à l'exercice de leur mandat social en tenant compte notamment des contrats décrits au paragraphe 3.4.2.3.



Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre des organes d'administration ou de direction a été sélectionné en tant que tel.

3.4.2.5 PARTICIPATIONS DIRECTES DETENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2011

Mark Inch	18.652 actions
Jérôme Descamps	3.386 actions
Robert Waterland	16.084 actions
Philippe Prouillac	89 actions
Renaud Haberkorn	4.419 actions
Aimery Langlois-Meurinne	53.277 actions
Mercedes Erra	52 actions
Richard Nottage	1.108 actions

3.4.2.6 RESTRICTIONS IMPOSEES AUX DIRIGEANTS CONCERNANT LA CESSION DE LEURS TITRES

Le conseil d'administration a prévu, en application des dispositions des articles L 225-185 et L 225-197-1 du Code de commerce, que les dirigeants sont tenus de conserver au nominatif le tiers des actions issues de l'exercice des options ou des actions attribuées gratuitement jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'instruments de couverture sur les options reçues par les dirigeants.

3.4.3 OPERATIONS AVEC LES APPARENTES

3.4.3.1 OPERATIONS AVEC DES SOCIETES APPARENTEES

Les opérations avec des sociétés apparentées concernent les relations entre la Société et ses filiales. Les conventions réglementées par les articles L 225-38 et suivants du Code de commerce sont relatées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes. Les autres conventions sont des conventions courantes conclues à des conditions normales.

3.4.3.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2011

Le rapport spécial figure sous l'article 2.5.3 page 222 du présent document de référence.

3.4.3.3 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE APPROUVANT LES COMPTES DE L'EXERCICE 2009 ET DE L'EXERCICE 2010

Le rapport spécial de l'exercice 2009 a été publié dans le document de référence de la Société de l'exercice 2009, enregistré le 28 avril 2010 sous le n° D.10-0338, sous le paragraphe 2.5.3.

Le rapport spécial de l'exercice 2010 a été publié dans le document de référence de la Société de l'exercice 2010, enregistré le 27 avril 2011 sous le n° D.11-0378, sous le paragraphe 2.5.3.



3.5 AUTRES INFORMATIONS SUR L'ACTIVITE DU GROUPE

3.5.1 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan qui figurent sous la note 28 sur les comptes consolidés au 31 décembre 2011 pages 187 à 188 sont exhaustifs, sous réserve des modifications intervenues depuis cette date et indiquées ci-après.

Depuis le 1^{er} janvier 2012, les principaux engagements hors bilan donnés ou reçus par la Société de la Tour Eiffel et ses filiales ainsi que les principales modifications affectant les engagements hors bilan indiqués dans la note 28 sur les comptes consolidés sont les suivants :

ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AU FINANCEMENT DE LA SOCIETE

Engagements donnés :

	Date de départ	Date d'échéance	Montant
Cautionnement en faveur du Crédit Agricole Ile de France donné le 23/03/2012 en garantie du contrat SWAP SCI Montrouge Arnoux	28/06/2013	30/06/2018	0,9 M€
TOTAL			0,9 M€

Engagements réciproques :

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	Montant
contrats de SWAP			
- SWAP SCI Montrouge Arnoux	28/06/2013	30/06/2018	notionel 13,3 M€
- SWAP Société de la Tour Eiffel	28/09/2012	29/09/2017	notionel 8 M€
TOTAL			21,3 M€

ENGAGEMENTS HORS BILAN LIES AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES DE L'EMETTEUR

Engagements donnés :

	Date de départ	Date d'échéance	Montant
Promesses de vente			
bâtiments Nantes Botardièrre/La Rivière Giraudièrre	22/03/2012	1/06/2012	7,1 M€
bâtiment F du Parc des Tanneries à Strasbourg	30/03/2012	30/05/2012	0,8 M€
trois résidences médicalisées	19/04/2012	20/06/2012	39,1 M€
TOTAL			47,0 M€



TOUR EIFFEL

3.5.2 RAPPORTS CONDENSES DES EXPERTS

3.5.2.1 BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Société de la Tour Eiffel
Dossier n° I2011-1613 - page 1 -

EXPERTISE

RAPPORT CONDENSE SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL

CONTEXTE GENERAL DE LA MISSION D'EXPERTISE

Cadre général

La Société **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE**, membre de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM), adhérant à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, a été missionnée, par lettre de mission en date du 24/10/2011, à la signature de M. Jérôme Descamps, représentant en sa qualité de Directeur Général Délégué, la société de la Tour Eiffel.

La société **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France**, Société par Actions Simplifiées, filiale à 100% de BNP Paribas, a notamment pour objet les activités d'expertises immobilières en valeurs de marché (valeur vénale et locative), en valeur d'utilité, valeur de reconstitution ou valeur de droit au bail. Elle dispose d'une organisation, du niveau de compétence et des moyens humains et matériels adaptés à la taille et à la nature des expertises immobilières, objets du contrat sus mentionnée.

Il n'a été relevé aucun conflit d'intérêt.

Cette mission représente 0,267% du C.A. annuel de la société **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France**.

Elle a été réalisée en vue de satisfaire aux recommandations de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiées le 8 février 2010.

Mission

En l'état de leurs conditions d'occupation actuelles,

- estimer la valeur vénale, avec visite, de 2 actifs immobiliers,
- actualiser la valeur vénale, sur pièces, sans qu'il ait été procédé à une nouvelle visite, de 22 actifs immobiliers

soit 24 actifs immobiliers, dépendant du patrimoine de la société de la Tour Eiffel, à la date de valeur arrêtée au 31/12/2011.

Les biens immobiliers concernés dépendent d'un portefeuille d'actifs immobiliers, estimé périodiquement au 30 juin et 31 décembre, en tout ou partie, par **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France** depuis juin 2005.

Le périmètre d'intervention confié à **BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION France**, porte sur 24 biens immobiliers, dont 23 immeubles de placement et un immeuble en développement (**MASSY SCI ARMAN AMPERE**).

Une visite de chaque bien est organisée tous les cinq ans.



BNP PARIBAS REAL ESTATE VALUATION FRANCE
167, quai de la Bataille de Stalingrad - 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex - France
Tél : +33 (0)1 47 59 17 00 - Fax : +33 (0)1 47 59 17 01
www.realstate.bnpparibas.fr

Siège social : 167, quai de la Bataille de Stalingrad - 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex - France
Société par Actions Simplifiée au Capital de 50 976,80 €
SIREN 327 657 169 RCS Nanterre - APE 69.31Z
N° Identification TVA : FR 00 327 657 169



Mode détention	Nbre d'actifs
Toute propriété	24
Copropriété	
Indivision	
Bail à construction	

Classe d'actifs	Nbre d'actifs
Bureaux	18
Activités	2
Commerces	
Cliniques	4

Situation géographique	Nbre d'actifs
Île de France	9
Nord	1
Rhône-Alpes	3
Est	2
Nord Ouest	2
Sud Est	6
Sud-ouest	1

CONDITIONS DE REALISATION

La présente mission a été conduite sur la base des pièces et renseignements qui nous ont été communiqués, notamment les états locatifs transmis en octobre 2011, l'ensemble supposé sincère et correspondant à la totalité des informations et documents en possession ou à la connaissance du mandant, susceptibles d'avoir une incidence sur la valeur vénale de l'immeuble.

Les diligences d'expertise et les évaluations ont été réalisées en conformité avec :

- les recommandations du rapport Barthès de Ruyter sur l'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées faisant appel public à l'épargne, publié en février 2000,
- la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière,
- les «European valuation standards», normes européennes d'évaluation publiées par TEGoVA (The European Group of Valuers'Associations),
- le « Appraisal and valuation manual » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
- les "International Valuation Standards" de l'International Valuation Standard Committee.

La valeur vénale des biens a été estimée par les méthodes suivantes :

- Méthode par comparaison

Cette méthode permet de définir la valeur par référence au marché, c'est-à-dire en se référant aux transactions récemment intervenues et s'inscrivant dans un même marché pour des locaux de même nature.

- Méthode par le revenu

Dans le cas où un bien est susceptible d'intéresser le marché de l'investissement, cette méthode permet d'obtenir la valeur vénale d'un bien en appliquant au revenu locatif, réel ou escomptable, un taux de rendement convenablement choisi par rapport au marché de l'investissement.

Locaux loués :

- Pour les locaux loués à des conditions de marché : nous retiendrons le loyer en vigueur : "loyer effectif".
- Pour les locaux loués et dont les loyers en cours sont supérieurs à la valeur locative estimée : nous avons généralement tenu compte du différentiel de loyer positif en considérant la valeur locative de marché et en intégrant dans nos calculs la valeur actualisée de l'écart constaté entre le loyer effectif et la valeur locative de marché sur la période considérée du bail restant à courir.
- Pour les locaux à usage de bureaux, loués à des conditions inférieures à la valeur locative estimée : nous avons tenu compte du différentiel de loyer positif en considérant les loyers en cours ("loyers effectifs"), et d'une part en intégrant dans nos calculs le potentiel d'évolution favorable du revenu locatif lors du renouvellement de chaque bail concerné, d'autre part en tenant compte du fait que ce potentiel n'est pas par définition effectivement perçu par le bailleur.



Toutefois, le cas échéant, nous avons limité le "jeu" de cette approche au taux de rendement effectif minimum qu'un investisseur souhaiterait, à notre avis, obtenir de son acquisition en retour, étant rappelé qu'il n'est pas possible de prévoir avec précision l'évolution des valeurs locatives sur une longue période en raison du caractère cyclique du marché et des éléments d'incertitude inhérents.

Locaux vacants :

- Nous avons considéré dans ce cas le revenu locatif potentiel "valeur locative", déterminée sur la base d'un loyer dit "de marché", par analogie aux transactions constatées.
- Il sera éventuellement tenu compte d'un vide locatif, dont la durée variable sera fonction des facilités de relocation des biens, ainsi que, le cas échéant, d'un coût indicatif de remise en état.

- **Méthode par compte à rebours (appliquée aux seuls immeubles en développement)**

Pour les immeubles en cours de développement ou de redéveloppement, il est d'usage d'utiliser une approche à partir du prix de sortie de l'immeuble, dès lors que les principales autorisations administratives sont obtenues, que le demandeur est bien titré sur le foncier, et que les travaux ont fait l'objet d'un budget détaillé ou sont déjà enclenchés.

De ce prix de sortie, à l'échéance du développement, il convient de déduire l'ensemble des coûts directs ou indirects liés à cette opération de développement tout en les précisant de façon détaillée dans le document d'expertise.

Pour les immeubles pré-commercialisés (c'est le cas dans les parcs d'activités détenus par Locafimo), l'expert considère l'immeuble à son achèvement en capitalisant les revenus estimés et il déduit le montant des travaux et honoraires restant à payer jusqu'à son achèvement ainsi que le coût de portage jusqu'à sa livraison.



CONDITIONS DE REALISATION

Pour mener à bien notre mission, nous avons analysé les différents marchés sectoriels relatifs aux actifs composant le patrimoine de la Société de la Tour Eiffel au 31 décembre 2011, à savoir principalement des immeubles de bureaux indépendants ou faisant partie de parcs d'activités.

Résumé des tendances générales sur le marché des bureaux en Ile de France et en régions

Marché des bureaux en Ile de France

Avec 2 442 000 m² placés en 2011 contre 2 149 000 m² en 2010, le marché des bureaux franciliens connaît une progression de 14 % sur un an et s'affiche toujours comme le secteur le plus dynamique d'Europe de l'Ouest. Cette performance significative se situe bien au-delà de la moyenne décennale qui s'établit à 2,2 millions de m².

Compte tenu du caractère historique des volumes commercialisés au cours du 3^{ème} trimestre (457 000 m²), le marché des transactions de plus de 5 000 m² affiche sur l'ensemble de l'année 2011 une progression de 31 % avec 999 000 m² placés, soit un niveau quasi similaire aux volumes enregistrés lors des années 2007 et 2008. Néanmoins, ce bon résultat est à nuancer avec le caractère exceptionnel des transactions de SFR à Saint-Denis et de Carrefour à Massy sur plus de 200 000 m². De son côté, le marché des petites et moyennes surfaces (inférieurs à 5 000 m²) est stable comparativement à 2010 avec 1,4 million de m² commercialisés. Phénomène marquant de la fin d'année 2011, le retour d'une transaction "prime" significative dans le Quartier Central des Affaires de Paris avec la prise à bail par la Deutsche Bank de 7 208 m² de bureaux au 23-25 avenue Franklin Roosevelt dans le 8^{ème} arrondissement.

En termes de positionnement géographique, plusieurs grandes commercialisations impactent les secteurs périphériques tels que la Boucle Nord, la 1^{ère} Couronne Nord ou encore la 2^{ème} Couronne Sud. De son côté, Paris hors Quartier Central enregistre la plus grande transaction de la capitale depuis 7 ans avec la prise à bail de 38 000 m² par le Ministère de l'Intérieur dans l'immeuble Le Lumière (Paris 12^{ème}). A l'inverse, le secteur de La Défense continue d'enregistrer un volume de transactions bien en deçà de la moyenne décennale. Enfin, Paris QCA qui reste souvent un bon indicateur des tendances à court terme connaît une baisse du volume des transactions de 6 % sur un an.

Après plusieurs années consécutives de hausse, l'offre à un an affiche 4,4 millions de m² disponibles au 4^{ème} trimestre 2011, soit une baisse significative de 9 % sur 12 mois. Le faible niveau des mises en chantier depuis 2010 conjugué au fort volume des transactions de bureaux en 2011 expliquent en grande partie cette tendance. Néanmoins, contrairement aux trimestres précédents où la baisse de l'offre à un an résultait essentiellement de la forte consommation d'actifs neufs et restructurés, le repli en fin d'année s'explique principalement par l'absorption de surfaces de seconde main (-10 % sur un an).

En termes de valeurs locatives, la hausse recensée depuis plusieurs trimestres marque actuellement une pause. Les utilisateurs sont aujourd'hui moins enclins à payer des loyers élevés en période d'austérité. Dans ces conditions, une stabilisation voire un réajustement des loyers est attendu au cours des prochains mois, notamment sur le secteur de Paris QCA Etoile.

Au final, si l'année 2011 marque un cru significatif des volumes commercialisés de bureaux en Île-de-France, l'année 2012 devrait fort logiquement être impactée par la dégradation de la situation économique et financière. Ainsi, compte tenu des perspectives de croissance économique en France (autour de +0,3 % en 2012 contre +1,6 % en 2011), le volume des transactions devrait décroître en 2012 et être compris entre 2 et 2,2 millions de m² en Île-de-France. De son côté, l'offre à un an pourrait peu évoluer, se situant entre 4,3 et 4,5 millions de m² disponibles au cours de l'année 2012.



Marché de l'investissement

Avec plus de 17,2 milliards d'euros investis en immobilier d'entreprise en France, l'année 2011 s'achève sur une belle performance malgré une conjoncture grippée par la crise des dettes souveraines. Ainsi, en dépit du ralentissement anticipé, le marché a confirmé son dynamisme au cours du 4^{ème} trimestre avec plus de 7 milliards d'euros d'engagements, soit une progression de 12 % comparativement à la même période de 2010.

Cette bonne tenue du marché peut surprendre, cependant plusieurs facteurs peuvent justifier cette tendance. Dans un premier temps, un grand nombre de transactions d'envergure initiées il y a plusieurs mois se sont concrétisées en fin d'année. En effet, 23 transactions supérieures à 100 millions d'euros ont été recensées au cours du 4^{ème} trimestre. Par ailleurs, dans un contexte où les marchés financiers restent fortement volatils et les obligations peu rémunératrices, l'immobilier apparaît comme une valeur refuge. A cela s'ajoute l'effet de clôture d'activité de fin d'année ainsi que la fin programmée de l'abattement sur la plus-value liée à l'article 210E du code général des impôts.

A l'heure où la crise de liquidités pourrait s'accroître, les organismes bancaires devraient renforcer leurs exigences en termes de fonds propres et rehausser le coût du crédit, s'assurant ainsi une prime de risque raisonnable. Le financement immobilier par recours à l'effet de levier qui avait d'ores et déjà été fortement restreint depuis 2009, pourrait s'avérer de nouveau difficile. Sous l'effet d'un repli de la demande, une progression des taux de rendement moyens pourrait dans ce cas être envisagée au cours des prochains trimestres, notamment pour les actifs secondaires. L'aversion au risque restera forte au cœur d'une croissance économique atone et des marchés sous-jacents affaiblis. L'offre pourrait ainsi se confronter à une demande encore plus sélective. Le recul des volumes d'investissement en France semble donc inévitable en 2012, avec des prévisions qui s'établissent autour de 12 milliards d'euros.

Marché des bureaux en régions

La conjugaison entre la baisse de l'offre à un an et le bon niveau de transactions favorise le réajustement des marchés régionaux. Grâce à une importante consommation de bureaux neufs et une lente résorption dans le seconde main, l'offre à un an en régions retrouve ses niveaux de 2008.

Cependant, des tensions se confirment sur le marché des bureaux neufs, malgré une reprise des mises en chantier. La légère décline de l'offre à un an de seconde main est corroborée par des niveaux de transactions élevés. Ces mouvements soulignent clairement un effet de report des utilisateurs sur des bureaux neufs se raréfiant, vers des biens de seconde main de qualité.

Les transactions sur des grandes surfaces de bureaux gardent toujours une part prépondérante dans la tenue des marchés. Elles émanent plus souvent du secteur privé (informatique, ingénierie...) depuis cette année. À la différence de 2010, ce ne sont plus les signatures portant sur des surfaces de plus de 5 000 m² qui ont soutenu le marché. Globalement, la tranche de surface inférieure (entre 1 000 et 5 000 m²) a bien impacté de manière positive le niveau des transactions ce semestre.

Les loyers n'ont pas évolué de manière brutale durant 2011. Généralement la tendance s'oriente à un léger creusement des écarts entre les valeurs du neuf, qui se maintiennent voire augmentent, et celles du seconde main, en faible retrait en moyenne. Sur les bureaux de seconde main, la dichotomie entre une offre de qualité, bien située, et des bureaux non rénovés, dont les valeurs continuent de baisser, confirme l'élargissement des fourchettes de loyers. En effet, des locaux en très bon état permettent une solution de report pour les utilisateurs face à la rareté des bureaux neufs dans les secteurs très demandés.

Avec 2,8 milliards d'euros d'engagements au cours des 9 premiers mois de l'année 2011, le marché de l'investissement en Régions a enregistré une progression de 25 % comparativement à la même période de 2010.

Le marché de l'investissement en Régions s'est caractérisé par un retour des investissements en bureaux prenant ainsi le relais des commerces qui avaient largement dominé le marché en 2009 et 2010. Ainsi, 1,1 milliard d'euros ont été investis en bureaux en Régions sur les 3 premiers trimestres de 2011, contre seulement 330 millions d'euros sur la même période 2010.

Ainsi, les bureaux reprennent la tête du peloton avec 39 % des engagements au cours des 3 premiers trimestres de l'année 2011. Cette reprise des investissements en bureaux se justifie notamment par un retour en force des SCPI dont les collectes ont été particulièrement importantes au cours des derniers trimestres. Par ailleurs, un retour progressif des VEFA est enregistré. En effet, la rareté d'actifs neufs de qualité dans certains secteurs et la



bonne résistance des marchés locatifs a permis un retour des capitaux sur ce créneau de marché. Parmi les VEFA les plus significatives figure l'acquisition par Notapierre d'un programme de bureaux situé Zac de la Capelette dans le 10ème arrondissement de Marseille (11 400 m²) pour un volume de 38 millions d'euros.

La bonne résistance des marchés utilisateurs, l'augmentation des capitaux prêts à s'investir en immobilier et le retour partiel des VEFA devraient soutenir le marché. Cependant, la fluidité du marché reste en partie limitée par la rareté des produits "prime" disponibles sur le marché et qui restent la principale cible des investisseurs.

Les taux de rendement "prime" devraient quant à eux rester stables, compris entre 6 et 6,30 % à Lille, Lyon et Marseille. En effet, au cœur d'une conjoncture économique difficile les investisseurs resteront exigeants quant à la prime de risque inhérente à leurs projets.

VALEUR VENALE GLOBALE AU 31/12/2011

La valeur vénale globale s'entend comme la somme des valeurs unitaires de chaque actif immobilier.

Valeur en 100% :

711 830 000 Euros Hors Frais et Droits de Mutation

742 984 100 Euros Frais et Droits de Mutation Inclus

Cette valeur s'entend sous réserve de stabilité du marché et d'absence de modifications notables des immeubles entre la date de réalisation des expertises objets du présent rapport et la date de valeur.

Concernant les biens et droits immobiliers objets d'un crédit-bail, il a été procédé exclusivement à l'évaluation des biens et droits immobiliers sous-jacents et non à la valeur de cession du contrat de crédit-bail.

De même il n'a pas été tenu compte des modes de financements particuliers qui ont pu être conclus, par les structures propriétaires.

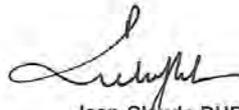
OBSERVATIONS

Changement de périmètre par rapport à la précédente mission :

- Marseille – Parc des Aigalades : Valorisation des bâtiments B7 et 8 en charge foncière suite au permis de démolir obtenu pour ces bâtiments et au projet de construction de 2 bâtiments tertiaires en remplacement
- Massy : cession de l'ilot K1

Ce rapport condensé est indissociable de l'ensemble des travaux réalisés dans le cadre de la mission d'expertise, ainsi que de l'exposé liminaire du rapport détaillé.

Fait à Issy-Les-Moulineaux, le 18 janvier 2012.



Jean-Claude DUBOIS
Président



3.5.2.2 SAVILLS



Rapport condensé

**au sens des directives de l'Autorité des Marchés Financiers
(A.M.F)**

pour le compte de :

Société de la Tour Eiffel

31 décembre 2011

SOMMAIRE

I. Contexte de la mission	2
II. Valeur Vénale	3
III. Règles déontologiques – Normes professionnelles	3
IV. Méthodologie retenue pour les évaluations	4
V. L’immobilier d’entreprise en Ile de France au 4ème trimestre 2011.....	9
VI. Impact sur les évaluations au 31 décembre 2011	15

I. Contexte de la mission

Conformément au code de déontologie des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) publié en juillet 2008 après consultation par l'A.M.F., la SIIC doit faire procéder par un expert en évaluation immobilière indépendant et extérieur, à une évaluation de ses actifs de préférence tous les 6 mois ou à une date plus proche si des changements significatifs sont constatés soit sur les biens eux-mêmes soit sur les marchés immobiliers concernés.

La mission confiée par Société de la Tour Eiffel (ci-après dénommée « le Mandant ») au département expertise de Savills SA (ci-après dénommé « l'Expert »), consiste à réaliser tous les 6 mois une expertise en valeur vénale d'une partie du patrimoine propriété du Mandant et des sociétés la composant : SAS LOCAFIMO (partie), SCI MONTROUGE ARNOUX, SCI ETUPES DE L'ALLAN, SCI DES BERGES DE L'OURCQ et la SCI NOWA.

En tant qu'évaluateur immobilier, l'Expert déclare exercer, à titre principal, une activité d'évaluation des actifs immobiliers et disposer d'une expérience, d'une compétence et d'une organisation adaptées à l'exercice de ses fonctions (cf. norme IAS 40 §75 e)).

Il déclare que les modalités de sa mission telles que précisées dans la lettre de mission sont conformes au rapport du groupe de travail de la COB du 3 avril 2000 sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel publiquement à l'épargne (rapport Barthès de Ruyter).

Il déclare que les méthodes d'évaluation employées sont conformes aux préconisations de ce même rapport.

De manière générale, l'Expert procède à l'élaboration d'une expertise détaillée avec visite pour tout nouvel actif non évalué auparavant. Lors des campagnes d'expertises suivantes, l'Expert rédige un rapport d'expertise résumé pour chaque actif et procède à leur visite tous les 2 ans.

Pour les évaluations au 31 décembre 2011, l'Expert a rédigé des rapports d'expertises résumés pour chaque actif de son périmètre (23 actifs).

S'agissant d'immeubles de rapport, dont la valeur vénale est aussi fonction de leur situation locative, l'Expert a systématiquement demandé au Mandant la fourniture d'états locatifs récents et suffisamment proches de la date de l'expertise. Les loyers figurants dans ces états ont été visés par l'Expert et parfois même actualisés, le cas échéant de la parution récente d'un nouvel indice d'indexation.

En termes de surfaces, utiles ou Hors Œuvres Nettes (HON), l'Expert a systématiquement demandé au Mandant une information la plus précise possible, contrôlée parfois par un Géomètre-Expert.

Les méthodes d'évaluation retenues ont été choisies par l'Expert de manière indépendante (cf. V ci-dessous), en fonction du type d'immeuble estimé, du marché dans lequel il s'inscrit l'immeuble et du type d'acquéreur potentiel.

Ainsi compte tenu du caractère occupé et loué des immeubles évalués, l'Expert a majoritairement utilisé une méthode de capitalisation du revenu locatif (Terme / Réversion) en référence à celle que retiendrait les éventuels acquéreurs investisseurs desdits immeubles de rapport.

L'Expert a conscience de n'avoir utilisé qu'une seule méthode d'évaluation. Il a en effet considéré qu'en l'espèce d'actifs immobiliers loués, une méthode par comparaison directe n'était pas significative et donc peu appropriée.



Informé du plan d'affaire du Mandant dans le cadre du redéveloppement envisagé de l'immeuble sis à Herblay, 12 rue Paul Langevin (propriété de la SAS Locafimo), l'Expert a mis en œuvre la méthode dite de « récupération foncière » visant la construction future d'un ensemble commercial de type « retail park ».

II. Valeur Vénale

La valeur vénale estimée par l'Expert à la date du 31/12/2011 correspond à la somme cumulée des valeurs individuelles des immeubles du périmètre sus-évoqué. Seuls les actifs de Roissy et de Châtenay-Malabry sont respectivement détenus à 50% et 35% par la SAS LOCAFIMO.

La valeur vénale totale du patrimoine évalué par Savills au 31 décembre 2011 s'élève à :

196.295.100 € Droits inclus

Soit

186.490.000 € Hors Droits

III. Règles déontologiques – Normes professionnelles

La déontologie professionnelle et les méthodes d'évaluation appliquées par l'Expert sont celles figurant dans :

- la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, établie par l'Institut Français de l'Expertise Immobilière (I.F.E.I.) en collaboration avec les principales organisations professionnelles reconnues.

Cette charte implique le respect des règles de déontologie, méthodologie et confidentialité de la profession d'Expert.

Comme il est de règle pour l'Expert, il s'engage formellement à respecter, en toutes circonstances, la confidentialité des informations qu'il recueille ou qui lui seront fournies au cours de sa mission.

Tous les collaborateurs sont tenus au secret professionnel et à l'obligation de discrétion absolue pour tout ce qui concerne les faits, données, études et décisions dont ils ont connaissance dans le cadre de leur activité.

Il s'interdit toute communication écrite ou orale sur ces sujets et toute remise de documents à des tiers, sauf autorisation écrite de son mandant.

- Le « red book » de la Royal Institution of Chartered Surveyors (R.I.C.S.).
- Le « blue book » relatant l'ensemble des Normes Européennes approuvées par T.E.G.o.V.A. (association européenne des experts en évaluation Immobilières).

IV. Méthodologie retenue pour les évaluations

Afin de calculer la valeur vénale des immeubles détenus par le Mandant, l'Expert a envisagé d'utiliser les méthodes d'estimation suivantes :

- **Méthodes par comparaison :**

Cette méthode consiste à partir directement des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques et une localisation comparables à celle de l'immeuble expertisé.

Selon les cas, ces méthodes permettent d'évaluer un bien ou un droit immobilier en lui attribuant une valeur déduite de l'analyse des ventes réalisées sur des biens similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les mesures retenues pourront être la surface ou l'unité (parking, chambre, lit, fauteuil, etc...).

Toutefois, dans le cas d'espèce d'immeubles de rapport, cette méthode est apparue comme peu significative, celle-ci s'employant plus généralement pour des immeubles libres d'occupation, neufs la plupart du temps et plus généralement proposés à la vente sur le marché des utilisateurs que des investisseurs.

- **Méthodes par capitalisation du revenu :**

Les méthodes par capitalisation du revenu permettent d'appliquer un taux de rendement ad hoc à un revenu locatif effectif ou potentiel (dans le cas de l'existence de locaux vacants le taux de rendement s'applique alors sur la valeur locative de marché nette de charges).

Plusieurs méthodes de capitalisation peuvent être utilisées par l'Expert selon que l'immeuble est loué à des conditions de marché (capitalisation du revenu net à perpétuité), inférieures (Term&Reversion si caractère déplaçable) ou supérieures au loyer de marché (Hardcore-Topslice).

1. *Capitalisation à perpétuité*

Dans l'hypothèse d'un immeuble loué selon les conditions actuelles du marché, la méthode consiste à capitaliser le loyer effectif net perçu à un taux de rendement approprié.

2. *Capitalisation Terme & Réversion*

Comme pour la méthode de capitalisation à perpétuité, cette méthode est adaptée aux immeubles loués. Elle permet de distinguer les flux locatifs perçus durant les périodes fermes des baux de ceux perçus au-delà des échéances possibles ou de la fin des baux.

Dans un premier temps, le loyer net de toutes charges non récupérables par le bailleur est donc capitalisé à un taux de rendement approprié jusqu'au « Terme » de la prochaine échéance possible du bail.

Au-delà, à la « Réversion », et si les conditions de déplaçement le permettent ou s'il existe un risque important de départ du locataire ou autre potentiel de reversion, la valeur locative de marché est capitalisée à perpétuité, toute en étant actualisée de la période ferme restant à courir.

Dans l'hypothèse du départ du locataire, viennent notamment en déduction le cas échéant : une période de vide locatif et des coûts associés sur le vide, une période de franchise de loyer, des travaux de maintenance et des honoraires de recommercialisation des biens à relouer...

De même, dans l'hypothèse de conditions locatives particulières comme la mise en place d'un loyer progressif sur plusieurs années, cette méthode permet très précisément la prise en des différents paliers.

Cette méthode est particulièrement adaptée aux immeubles du Mandant, celle-ci permettant la prise en compte de l'ensemble des caractéristiques des baux en termes de périodes fermes garanties, d'échéances possibles, de progressivité des loyers et surtout d'écart constaté entre loyer net perçu et valeur locative de marché.

▪ **Méthode par les Discounted Cash-Flows :**

La méthode par les Discounted Cash Flows « DCF » qui appartient à la famille des méthodes de capitalisation consiste à actualiser les flux net futurs projetés, d'un actif considéré sur une période de 10, 12 ou 15 ans. Elle prend en considération les paramètres suivants :

à titre de revenus :

- les loyers bruts perçus et indexés sur l'ensemble de la période considérée ;
- les dépôts de garantie et les revenus annexes identifiés ;
- le prix de vente de l'immeuble en fin de période calculé par capitalisation du loyer nette de la dernière année à un taux de rendement dit de sortie.

à titre de débours :

- le cas échéant, les charges non récupérables par le bailleur : impôts fonciers, assurances, honoraires de gestion locative, taxe sur les bureaux en Ile de France, redevances d'amodiation, ou de location de terrain (contrat de bail à construction)...les loyers bruts perçus et indexés sur l'ensemble de la période considérée ;
- les travaux d'amélioration / rénovation des locaux vacants en vue de leur location ;
- les gros travaux non récupérables à prévoir sur l'immeuble ;
- les périodes de vides locatifs et leurs coûts associés ;
- les honoraires de signature des nouveaux baux ;
- les honoraires de vente de l'immeuble en fin de période ;

L'évolution de ces coûts doit également être prise en compte sur toute la durée de la période considérée. Généralement c'est le taux de l'inflation qui est retenu.

Enfin la somme actualisée au taux approprié, fonction du taux de l'OAT TEC 10 ans majoré d'une prime d'obsolescence, de volatilité et de liquidité de l'investissement permet d'obtenir la valeur vénale brute estimée de l'actif.

Dans le cas d'espèce des immeubles du Mandant, cette méthode est d'un intérêt limité les immeubles estimés étant plus que majoritairement des immeubles mono-locataires.

▪ **Récupération foncière par la méthode du Bilan Promoteur :**

La méthode dite du bilan promoteur permet de déterminer la valeur vénale d'un terrain en déduisant du prix de vente de l'opération immobilière envisagée l'ensemble des débours nécessaires à sa réalisation.

Parmi ces débours on retient :

- les taxes locales (TLE, CAUE, ENS, de recherches archéologiques, pour création de bureaux, pour non création de parkings, de raccordement à l'égout...);
- les indemnités d'éviction à considérer, le cas échéant ;
- les frais de démolition des bâtiments existants le cas échéant ;
- les coûts de réalisation des VRD ;
- de construction des nouveaux bâtiments avec leurs équipements ;
- de réalisation des parkings de surface ou en sous-sol ;
- les honoraires techniques : frais d'architectes, de bureau de contrôle, de maîtrise d'ouvrage, d'assurances ;
- une provision pour aléas de chantier ;
- les honoraires de marketing et de publicité ;
- les frais financiers fonction de la durée de portage de l'opération ;
- la marge bénéficiaire du promoteur.

Les valeurs vénales estimées au moyen de cette méthode s'entendent également sous réserve d'obtention des autorisations administratives nécessaires, telles que permis de construire, CDAC...

Les hypothèses étudiées s'entendent hors coûts de dépollution éventuelle du terrain, et de fondations spéciales s'avérant finalement nécessaires.

Précisons par ailleurs que la valeur de vente du ou des immeubles de l'opération est basée sur une hypothèse de location totale des locaux, qu'ils soient à usage tertiaire, de commerce ou bien d'activité industrielle. Le cas échéant, la valeur de sortie des logements relevant du parc privé sera déterminée selon un prix au mètre carré.

Définitions :

Les expressions suivantes mentionnées dans les rapports de l'Expert sont définies comme suit par la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, de l'IFEI :

- **Revenu brut ou loyer brut :**

Il s'agit du loyer annuel brut ou "loyer en principal" versé par un locataire ou un occupant à un propriétaire, en échange de l'usage d'un bien immobilier en vertu d'un titre d'occupation.

Peuvent dans certains cas être assimilées à un loyer des redevances ou indemnités annuelles en contrepartie de la concession ou de l'occupation d'un bien immobilier. Le loyer est exprimé hors droit de bail ou hors TVA et hors charges locatives refacturées au preneur.

Les loyers sont généralement indexés annuellement ou tous les trimestres en fonction d'indices convenus entre les parties (le plus souvent l'indice INSEE du coût de la construction), voire de l'ILC pour certains locaux commerciaux. Le loyer, hors taxes et hors charges locatives, quittancé constitue le revenu brut de l'immeuble.

- **Revenu net ou loyer net :**

Il s'agit du loyer annuel diminué d'un certain nombre de frais que le propriétaire engage et qui ne sont pas, contrairement aux charges locatives, habituellement remboursés par le locataire. Ces frais concernent généralement l'entretien courant (hors gros-œuvre) du local ou de l'immeuble.

La notion de "revenu net" peut varier suivant les postes de charges, les usages locaux ou nationaux. Elle doit donc être utilisée avec réserves.

- **Revenu triple net :**

Il se définit comme le loyer annuel et les éventuels autres revenus générés par l'immeuble desquels on soustrait l'ensemble des frais annuels supportés par le propriétaire et découlant de la nature intrinsèque de l'immeuble, mais indépendants de la personnalité du propriétaire.

À titre d'exemple, mais de manière non exhaustive, l'on peut citer parmi les éléments à déduire : les honoraires ou frais de gestion, les assurances d'immeubles, la taxe foncière et les travaux d'entretien courant (sauf si ceux-ci sont remboursés par les locataires) ainsi que les grosses réparations.

Pour ce dernier poste, l'Expert déduit une provision comprise entre 1% et 2% en fonction de l'âge du bien et de son état d'entretien.

Ce revenu net annuel constitue l'assiette à laquelle est appliqué le taux de rendement sur le revenu net. C'est également ce revenu net qui sert de base dans les actualisations de flux futurs.

▪ **Taux de rendement de marché :**

Ce taux permet de calculer la valeur vénale d'un immeuble ou d'un local à partir de sa valeur locative de marché potentielle. Il est censé rémunérer un investissement initial comprenant le prix versé au vendeur ainsi que les droits de mutation non récupérables versés à l'État et les autres frais d'acquisition. Il est calculé de la manière suivante :

$$\text{Valeur vénale droits inclus} = \frac{\text{Valeur locative de marché}}{\text{Taux de rendement retenu}}$$

▪ **Taux de rendement net effectif :**

Le taux de rendement net effectif ou encore appelé « taux effectif » ou « taux immédiat » correspond au rapport entre le revenu net constaté sur l'immeuble et la valeur vénale brute (valeur acte en mains, droits inclus).

$$\text{Taux de rendement net effectif} = \frac{\text{Loyer net effectivement constaté sur l'immeuble}}{\text{Valeur vénale brute (droits inclus)}}$$

▪ **Taux de rendement net effectif potentiel :**

Ce taux de rendement s'utilise pour les immeubles sujets à une vacance locative.

Ce taux correspond donc au rapport entre le revenu net constaté de l'immeuble augmenté de la valeur locative de marché des locaux vacants (ajustée des charges non récupérables) et la valeur vénale brute de l'immeuble.

Taux de rendement net effectif potentiel

$$= \frac{\text{Loyer net effectivement constaté de l'immeuble} + \text{Valeur Locative des locaux vacants}}{\text{Valeur vénale brute (droits inclus)}}$$

▪ **Taux d'actualisation :**

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

À titre d'exemple, l'actualisation des flux financiers peut être employée dans certaines évaluations de droit au bail, de contrats de crédit bail ou de construction sur terrain d'autrui, ainsi que dans les méthodes d'évaluation par actualisations de flux.

Dans le cadre d'évaluations immobilières, il est d'usage de retenir en matière d'actualisation de flux, un taux dont l'appréciation de départ est fondée sur le taux de l'argent à faible risque généralement rehaussé d'une prime variable tenant compte de la moindre liquidité des biens immobiliers et des caractéristiques principales de l'immeuble, dont son degré d'obsolescence, et la qualité de son revenu locatif en terme de garantie.

Toutefois, la considération des taux de rendement nets observés sur le marché immobilier peut constituer une seconde approche dans l'appréciation d'un taux d'actualisation.

V. L'immobilier d'entreprise en Ile de France au 4ème trimestre 2011

Compte tenu de la typologie d'actifs évalués sur notre périmètre et dans le cadre des évaluations au 31 décembre 2011, nous dressons ci-après un état du marché en immobilier tertiaire en Ile de France. Pour l'étude du marché de la logistique (SCI Nowa), nous renvoyons au rapport ad hoc.

CONTEXTE ECONOMIQUE

La crise de la dette a replongé l'Europe dans l'incertitude au quatrième trimestre 2011, mettant à mal l'entente européenne et les prévisions de croissance. En France, la situation de l'emploi ne devrait pas s'améliorer, au vu du ralentissement du rythme de remplissage des carnets de commandes et des créations d'emplois au second semestre. Les prévisions d'investissements des entreprises ont par conséquent été revues à la baisse pour le début 2012.

Après le tassement du taux de chômage constaté en 2011 (9,5% en fin d'année) ce dernier retrouve une courbe ascendante. Les prévisions du PIB de la France s'élèvent à -0,1% pour le quatrième trimestre 2011. Avec une croissance qui pourrait flirter avec le 0% au cours des prochains mois, une période de récession est envisageable en 2012. Malgré une montée des inquiétudes, l'IDF pourrait mieux résister. Les chefs d'entreprises tablent sur le maintien du climat des affaires et de leur activité.

MARCHE LOCATIF EN ILE DE FRANCE

La dégradation du contexte économique n'aura pas eu raison du marché locatif en 2011. La demande placée, en hausse annuelle de 14%, atteint 2.441.798 m². Ce niveau est supérieur de 11% à la moyenne décennale. Néanmoins l'activité a eu une évolution en dents de scie, frappée par les aléas conjoncturels et financiers survenus au cours de l'année. En dépit de cette hausse, le stock immédiat est quasi-stable à 3.609.000 m² en fin d'année. Le marché est fluide dans son ensemble avec un taux de vacance à 7% et des mises en chantier qui ne décollent pas. Localement toutefois, des marchés souffrent du manque ou de l'abondance récurrente d'offres neuves.

Le recentrage de l'activité constaté en 2010 s'est poursuivi en 2011, vers les secteurs d'affaires traditionnels de la capitale et les secteurs pourvus d'offres neuves de grande taille en première couronne, surtout à l'Ouest. Une des particularités du marché de 2011 a été le retour des très grandes transactions. Elles ont permis à certains marchés de rester performants. Dans un contexte où diminuer les charges locatives est le maître mot des utilisateurs, le moteur principal de la demande a été, une fois de plus, la rationalisation et la consolidation. S'inscrivant dans cette stratégie les secteurs public et parapublic ont été particulièrement présents sur le marché, y compris sur le segment des grandes transactions.

Le secteur de services à forte valeur ajoutée (avocats, services financiers, services aux entreprises) a également animé le marché. Leurs demandes, qui portent sur les bureaux haut de gamme, a été favorable à la hausse du loyer prime à Paris. Ce dernier s'établit à 800€ dans le QCA au quatrième trimestre. Malgré des pressions à la baisse, surtout en périphérie, le loyer moyen d'Ile-de-France a aussi progressé pour atteindre 320€/m²/an en fin d'année. Les négociations ont été tendues en 2011 et en faveur des demandeurs, de plus en plus exigeants notamment pour les grandes transactions.

Les propriétaires ont accordé des mesures d'accompagnements représentant entre un mois et demi et deux mois de loyer par année d'engagement. Enfin les stratégies patrimoniales sont en recrudescence chez les utilisateurs qui souhaitent s'épargner les coûts locatifs et qui disposent de fonds propres. Le manque d'offre freine ce type d'opération.

QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES (QCA)

L'année 2011 se termine par un ralentissement de l'activité au quatrième trimestre au cours duquel 84.108 m² ont été commercialisés (-29% en un trimestre). Néanmoins, le marché du QCA a été une fois de plus dynamique avec 400.997 m² placés en 2011, soit la quatrième année la plus performante de la décennie. Bien que l'activité demeure animée par les petites et moyennes surfaces, la part des grandes transactions est particulièrement significative en fin d'année, représentant 44% de la demande placée.

Au total, sept transactions de plus de 5.000 m² ont été signées depuis le début de l'année, principalement situées dans le 8^{ème} arrondissement. Bien que le stock disponible ait cru de 1,5% en un trimestre, la tendance annuelle reste baissière (-16,5%). Avec un taux de vacance à 4,5% en fin d'année, le marché manque de fluidité faute d'offres. Le loyer prime encore en hausse atteint 800€/m²/an contre 740€ au troisième trimestre.

PARIS SUD

Avec 71.310 m² commercialisés au quatrième trimestre 2011 la demande placée accuse une baisse trimestrielle de 15%. Le secteur Paris Sud affiche une année record avec 313.920 m² placés. Ce marché a profité d'une part, du recentrage de l'activité locative sur les quartiers d'affaires traditionnels et, d'autre part, du retour sur le marché des grands utilisateurs. Ainsi, les transactions de plus de 5.000 m² représentent plus d'un tiers de la demande placée en 2011.

L'impact est visible sur le stock d'offre disponible puisqu'à la fin de l'année, 210.000 m² sont recensés, soit une baisse de 9,5% en trois mois et de 28% en un an. Avec un taux de vacance proche de 4%, le marché est désormais en sous-offre. Comme en 2001, le loyer prime de Paris Sud, à 830€/m²/an, supplante celui du QCA (800€) avec les transactions signées rue de l'Université dans le 7^{ème} arrondissement.

PARIS NORD EST

En hausse trimestrielle de 49%, la demande placée du quatrième trimestre s'élève à 34.032 m² portant ainsi à 134.402 m² la demande placée depuis le début de l'année. Le marché demeure porté par les petites et moyennes transactions. Néanmoins, pour la deuxième année consécutive, les utilisateurs ont choisi massivement ce secteur qui propose à la fois des bureaux traditionnels dans les arrondissements centraux et des offres de plus grande taille dans les arrondissements périphériques.

L'offre immédiate stable au quatrième trimestre, s'est tassée de 4% par rapport à la fin 2010. Avec un taux de vacance à 3,5%, ce marché manque de fluidité. Les loyers s'inscrivent dans une tendance haussière en fin d'année s'établissant à 319 €/m²/an en moyenne et à 417€ pour le prime.

LA DEFENSE

Malgré une légère reprise au quatrième trimestre, au cours duquel 30.940 m² ont été commercialisés, La Défense continue d'accuser le coup avec une année 2011 encore moins performante que celle de 2010 en termes de commercialisations. Au total, 121.845 m² ont été placés contre 149.597 m² en 2010. Les aléas conjoncturels freinent l'engagement des grands utilisateurs qui optent davantage pour les offres neuves et moins onéreuses de la première couronne.

Ainsi, l'offre immédiate de La Défense a continué de s'accroître en 2011 et affiche une recrudescence trimestrielle de 9,5% en fin d'année. 209.000 m² étaient alors disponibles dont plus de 150.000 m² de

plus de 5.000 m². Peu de livraisons sont prévues en 2012 ce qui devrait limiter la croissance du stock disponible au cours des prochains mois. Le loyer prime a augmenté pour s'établir en fin d'année à 569 €/m²/an.

CROISSANT OUEST

Alors que le quatrième trimestre affiche une activité locative modérée (111.479 m² placés) et en baisse (-5,5% par rapport au troisième trimestre), le Croissant Ouest enregistre une année performante. En 2011, 585.808 m² ont été commercialisés soit 38% de plus qu'en 2010. La demande placée a été dynamisée par les transactions de plus de 5.000 m². L'offre immédiate, en hausse de 7% en un trimestre et de 19,5% par rapport fin 2010, totalise 932.000 m².

Le Croissant Ouest dispose d'un stock disponible abondant d'offres de plus de 5.000 m² (plus de trente) situées majoritairement dans les Boucles Nord et Sud et dans le secteur Péri-Défense. Bien que le taux de vacance du Croissant Ouest soit assez bas, à 6,5%, seul le secteur Péri-Défense est en sous-offre. Alors que les valeurs locatives ont légèrement baissé au quatrième trimestre, le loyer prime augmente de cinq euros pour atteindre 455€/m²/an.

PREMIERE COURONNE NORD

Le quatrième trimestre fait pâle figure avec 14.720 m² commercialisés, après un troisième trimestre exceptionnel au cours duquel 136.532 m² avaient été placés. Avec un total de 173.928 m² en 2011, la Première Couronne Nord enregistre une année record (+23% par rapport à 2010). Trois transactions ont porté le marché en 2011 dont celle signée par SFR au troisième trimestre, qui totalise à elle seule 124.000 m².

L'offre immédiate a été peu impactée par la demande placée en raison de la part des clés-en-main. Le stock disponible, de 265.000 m² en fin d'année, se compose d'une quinzaine d'offres de plus de 5.000 m² dont une dizaine se situe à Saint-Denis. Avec un taux de vacance à 13%, le marché est très offreur. Le loyer moyen est en légère baisse à 201€/m²/an alors que le loyer prime reste stable à 285 €/m²/an.

PREMIERE COURONNE EST

La demande placée du quatrième trimestre s'élève à 12.190 m² affichant une progression de 146% en un trimestre et de 15% en un an. Cependant, l'année 2011 atteint un faible niveau d'activité locative avec 45.970 m² commercialisés. Les marchés de la Première Couronne Est attirent peu les utilisateurs depuis 2010. Parmi les transactions les plus marquantes de l'année, notons celle d'Apria qui a loué 5.800 m² dans le Terra Nova à Montreuil.

Le stock disponible qui s'établit en fin d'année à 121.000 m² a peu évolué. Stable au quatrième trimestre, il se tasse de 2,5% par rapport à la fin de 2010. Quatre offres de plus de 5.000 m² totalisent plus de 80.000 m² et sont disponibles immédiatement (dont deux à Bagnolet). Avec un taux de vacance à 8,5% en fin d'année, le marché n'est pas en sur-offre. Le loyer moyen en légère baisse, est à 194€/m²/an alors que le prime est stable à 300€/m²/an.

PREMIERE COURONNE SUD

Avec 21.329 m² commercialisés, le quatrième trimestre enregistre une baisse d'activité de 57% en trois mois. La demande placée du secteur atteint 74.866 m² en 2011, soit 41% de moins qu'en 2010. Le marché est porté par les petites et moyennes transactions.

Toutefois, en 2011 quatre transactions d'envergure représentent près de la moitié de la demande placée. C'est à Montrouge que se sont signées les deux plus importantes, totalisant plus de 30.000 m² (Parc Azur et Cap Sud).

Le stock disponible stable par rapport au troisième trimestre atteint fin 2011, 158.000 m². Il comporte notamment huit offres de plus de 5.000 m² dont trois situées à Ivry-sur-Seine. Le marché de la Première Couronne Sud est globalement fluide avec un taux de vacance qui s'établit à 9%. Le loyer prime est en baisse passant de 352€ à 330€/m²/an en un trimestre alors que le loyer moyen est quasi-stable.

DEUXIEME COURONNE

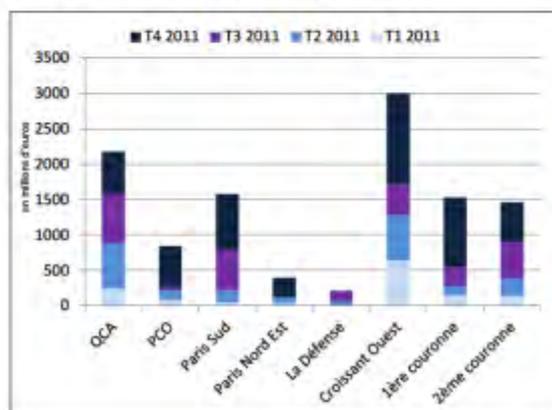
En perte de vitesse en fin d'année, le secteur enregistre une demande placée de 97.169 m² au quatrième trimestre, portant le niveau annuel à 482.910 m². Malgré cela, le marché locatif de la Deuxième Couronne affiche une hausse annuelle de 40% en termes de commercialisations.

Une vingtaine de transactions de plus de 5.000 m² ont été signées courant 2011, pour un total supérieur à 300.000 m². La transaction la plus emblématique concerne le regroupement du siège social de Carrefour sur 86.000 m² à Massy. En conséquence, le stock disponible diminue (-3% en un trimestre et -2% en un an) mais modérément compte tenu de la part des clé-en-main, pour s'établir à 1.194.000 m² à la fin 2011. Le taux de vacance du secteur est à 6,5%, sachant que le Pôle de Roissy et le reste de la deuxième Couronne disposent de peu d'offres. Les valeurs locatives tendent à la baisse en fin d'année. Le loyer moyen se trouve à 140€ alors que le loyer prime reste à 285€/m²/an.

INVESTISSEMENT

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise est resté très dynamique en 2011, enregistrant une hausse du volume de +29% à près de 15,1 milliards d'euros sur l'ensemble du territoire et dont l'activité francilienne représente 75% du total soit environ 11,2 milliards d'euros.

Montants investis en Ile de France en 2011 (secteur immostat)

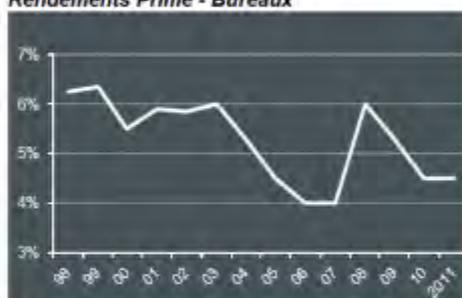




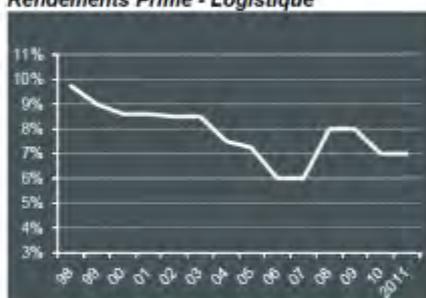
Après un premier semestre relativement calme, le deuxième semestre a été très actif notamment à l'approche de la fin de l'année où environ 40% du volume total ont été échangé au cours des trois derniers mois de l'année. Ce phénomène a été notamment accentué par la fin de mesures fiscales (article 210 E) et le besoin de dégager des plus-values immobilières dans le contexte d'un marché boursier plus que volatil.

En dépit d'un manque certain de financement, la demande des investisseurs est restée soutenue compte tenu de l'importance des fonds propres disponibles. Néanmoins, tous les actifs ne sont pas logés à la même enseigne et les investisseurs se focalisent sur les mêmes types de produits comprenant : un cash-flow sécurisé avec un locataire solvable, un immeuble aux performances énergétiques avérées et en ligne avec la nouvelle réglementation thermique. Ainsi, le manque d'offre de qualité maintient les taux de rendements à un faible niveau, les mettant encore sous pression dans certains secteurs. Ainsi, le taux de rendement prime au sein du QCA parisien est de 4,50% au quatrième trimestre 2011.

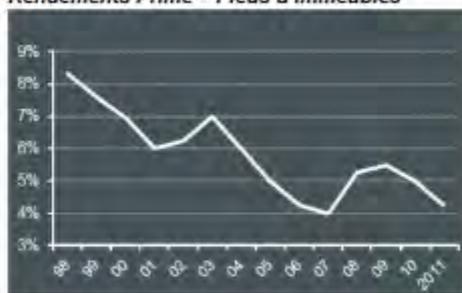
Rendements Prime - Bureaux



Rendements Prime - Logistique



Rendements Prime - Pieds d'immeubles



En parallèle, 2011 a signé le retour des opérations de bureaux en VEFA, totalisant environ 1 milliard d'euros de transactions. En effet, malgré une aversion au risque persistante, certains investisseurs ont pris le marché à contre pied en investissant dans des VEFA « en blanc » dans un contexte de rareté de l'offre neuve.

PERSPECTIVES

La conjoncture s'annonce difficile pour les prochains trimestres. En 2012, le marché locatif d'Ile-de-France devrait accuser un ralentissement de son activité et être animé par des dynamiques plus opportunistes. Une baisse de 10% à 15% de la demande placée est envisagée pour 2012.

La rationalisation des coûts restera le moteur principal des demandes. Mais le manque de visibilité sur les marchés nationaux et internationaux devrait limiter la part des grandes transactions et jouer en faveur des petites surfaces, notamment de seconde main. Ainsi, 2012 devrait voir s'accroître le nombre des extensions et diminuer les regroupements / fusions. L'activité sera alors plus diffuse en Ile-de-France et caractérisée par l'action des PME. La commercialisation des petites et moyennes surfaces devrait permettre une meilleure absorption de l'offre alors que les mises en chantier et livraisons de bureaux ne devraient pas augmenter.

En outre, les négociations devraient se tendre davantage en 2012 et rester en faveur des utilisateurs compte tenu de l'importance de l'offre de seconde main sur l'ensemble des marchés franciliens. La fréquence et l'importance des mesures d'accompagnement vont donc se maintenir. Des pressions sur les valeurs locatives sont escomptées pouvant entraîner entre 2% et 3% de baisse, notamment pour les bureaux prime.

Le marché de l'investissement devrait quant à lui se tendre davantage notamment en raisons d'un manque persistant de financement. Dès lors, une baisse du volume d'investissement global est pressentie pour 2012 (un prévisionnel entre 10 et 12 Mds d'euros est attendu) avec une remontée des taux de rendements pour les actifs secondaires.

VI. Impact sur les évaluations au 31 décembre 2011

Considérant l'évolution favorable du marché au 4^{ème} trimestre 2011, nous avons globalement maintenu notre opinion des valeurs locatives et des taux de rendement retenus par rapport à notre précédente évaluation du 30 juin 2011.

Néanmoins, les taux de rendements appliqués aux actifs logistiques (plateformes de messagerie) de la SCI Nowa ont pour la plupart été diminués de 25 points de base (cf. le rapport ad hoc) compte tenu de la bonne tenue du marché, de la baisse du taux de rendement « prime » des entrepôts logistiques (passant de 7,25% à 7,00% en un semestre).

Les taux de rendement nets effectifs ou effectifs potentiels retenus par l'Expert au 31 décembre 2011 sont compris entre 6,75% (moyenne surface commerciale localisée à Herblay louée à des conditions très inférieures à celles du marché) et 9,76% (2 unités commerciales atypiques, dont une vacante, localisées en fond de parcelle et en mauvais état d'entretien). Ils sont déterminés en fonction du risque que représente un immeuble donné et reflètent le cas échéant la présence de locaux vacants.

Fait à Paris le 10 avril 2012,



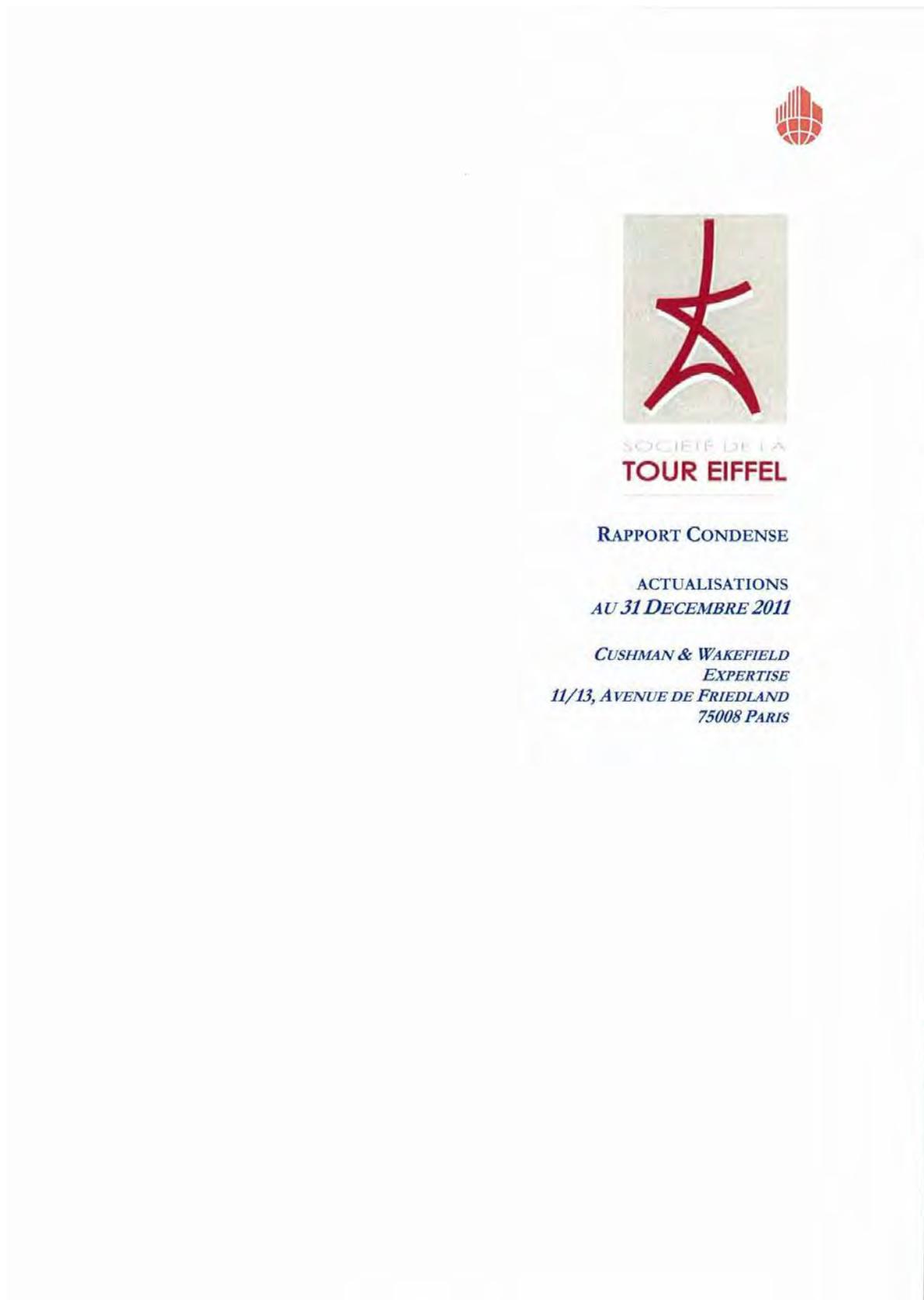
DAVID POOLE MRICS
RICS Registered Valuer
Directeur
Savills SA



MATHIAS DUNAS
Directeur Adjoint
Savills SA



3.5.2.3 CUSHMAN ET WAKEFIELD EXPERTISE





Société de la Tour Eiffel
20, rue de la Ville L'Evêque
75008 Paris

A l'attention de Monsieur Jérôme Descamps
Directeur Général Délégué, Directeur Financier

Paris, le 9 janvier 2012

Monsieur,

Conformément à votre demande du 16 décembre 2011, nous avons le plaisir de vous soumettre ci-après notre « Rapport Condensé » relatif à nos travaux d'actualisation de valeur au 31 décembre 2011 d'une partie de votre patrimoine.

Ce document s'articule en cinq parties et présente successivement, notre mission, les principes méthodologiques utilisés, un rappel des principales tendances des marchés locatifs et de l'investissement, la présentation de l'incidence de ces évolutions de marché sur les expertises, ainsi qu'un tableau récapitulatif des valeurs à la date d'évaluation.

Nous vous souhaitons bonne réception de ces informations et vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

POUR

CUSHMAN & WAKEFIELD EXPERTISE

Philippe Guillerm FRICS
Partner
Président

Laurent Gonrad FRICS
Partner



**CUSHMAN &
WAKEFIELD®**

Cushman & Wakefield Expertise
11 / 13, Avenue de Friedland
75008 Paris
Tel +33 (0) 1 53 76 92 92
Fax +33 (0) 1 53 76 05 25
www.cushmanwakefield.fr



I. MISSION

Dans le cadre de notre instruction au 31 décembre 2011, notre mission a consisté en l'actualisation au 31 décembre 2011 de nos valeurs d'expertise d'un portefeuille de 3 actifs constitué des immeubles suivants :

1. Aubervilliers - 147-153, Avenue Jean Jaurès - 93300 Aubervilliers
2. Polytech - 51, rue des Berges - 38000 Grenoble
3. Cityzen - 133 boulevard National - 92500 Rueil-Malmaison

2. METHODOLOGIE

S'agissant d'immeubles de placement à usage tertiaire, détenus par la société en tant qu'investissements, nous avons appliqué une méthodologie d'évaluation dite « investisseur » par capitalisation des revenus constatés.

Quelque soit le type d'actif étudié, nous prenons en compte l'incidence de la plus ou moins value locative lors du renouvellement des baux (nous supposons selon les cas que le loyer peut ou non atteindre un niveau proche de celui du marché).

Législation baux commerciaux français

La notion de bureaux, au sens usuel du terme, recouvre tout à la fois les bureaux professionnels, administratifs et commerciaux.

Le bail portant sur un immeuble à usage commercial, industriel ou artisanal fait l'objet d'une législation spéciale, régie par le décret du 30 septembre 1953 désormais codifié aux articles L.145-1 à L. 145-60 du nouveau Code de Commerce.

En ce qui concerne les baux applicables aux bureaux, la législation stipule que quelque soit la durée du bail, le loyer évolue en fonction de l'indice INSEE du coût de la construction. Lors du renouvellement de ces baux, non plafonnés pour les bureaux, nous supposons que le loyer révisé atteindrait un niveau proche de celui du marché.

La durée du contrat de location ne peut être inférieure à 9 ans. Les parties ne peuvent y déroger mais peuvent convenir d'une durée plus longue. A défaut de convention contraire, le locataire a également la faculté de donner congé à l'expiration d'une période triennale.

Capitalisation du revenu

Le revenu net (après déduction des charges non récupérables : voir ci-dessous) est capitalisé à un taux de base de capitalisation (rendement).

Loyer différé

Les loyers différés correspondent au potentiel locatif futur qui devrait s'appliquer lors des renouvellements. Pour ces loyers renouvelés, nous apprécions l'incidence de la plus-value locative due :



- à la location de locaux vacants ;
- à la progression des loyers à paliers ;
- au renouvellement des baux.

En cas de réversion positive, nous adoptons un taux de capitalisation supérieur au taux de base afin de tenir compte de la nature incertaine du résultat d'un renouvellement. Il est évident que ce taux ne s'applique qu'à la proportion du loyer excédant le loyer avant renouvellement.

Coûts non récupérables

Nous déduisons du revenu brut les coûts non récupérables. Ils correspondent à des déductions annuelles.

Ils peuvent être selon les cas des impayés, des frais de gestion, des charges forfaitaires, des honoraires de re-commercialisation, des charges diverses, des contentieux, des provisions pour travaux (relatifs à l'article 606 du Code Civil) et de la vacance.

Locaux vacants

Nous adoptons les mêmes taux de capitalisation pour les locaux vacants que pour les locaux loués. Toutefois, ce revenu est différé pour la période de vacance estimée. Les charges sur locaux vacants sont également prises en compte durant la période de location.

Loyer à paliers / Dépôt de Garantie

Les loyers à palier et dépôts de garantie sont pris en compte dans l'évaluation.

Valeur de marché

La valeur de marché est calculée sur la base de la valeur brute de laquelle on déduit des frais de transfert qui correspondent à :

- Régime régulier : 6,20% de la valeur nette
- Régime TVA : 1,80% de la valeur nette à la première vente de l'immeuble.

Approche par comparaison

Au-delà de la comparaison avec le marché des hypothèses de taux de rendement et de valeur locative retenus par l'expert, la cohérence de la valeur précédemment déterminée est également vérifiée par l'expert par comparaison aux prix observés lors de transactions récentes. Ce travail de vérification préalable à la validation de la valeur permet de valider la cohérence de celle-ci dans son environnement de marché.



3. ETUDE DE MARCHE

3.1. POINT MARCHE ECONOMIE FRANCE

3.2. POINT MARCHE INVESTISSEMENT

3.3. POINT MARCHE BUREAUX EN FRANCE



L'ÉCONOMIE FRANÇAISE MARQUE LE PAS

Le PIB de la France devrait croître de 0,3 % au 3^{ème} trimestre, en légère hausse par rapport au trimestre précédent (0 %). L'atonie de la consommation des ménages, dans un contexte de hausse de l'inflation et de stagnation des salaires, explique la faiblesse de l'activité économique. Par ailleurs, l'investissement des entreprises et les créations d'emplois, qui ont soutenu la reprise de l'économie française depuis 2009, devraient être en berne au 2nd semestre 2011.

FLÉCHISSEMENT DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

Le rythme de croissance de la production industrielle tend à ralentir (+ 4,4 % en août a/a) dans un contexte de fléchissement du secteur manufacturier. Ainsi, l'indicateur synthétique du climat des affaires chute pour retrouver son niveau le plus bas depuis juillet 2009 tandis que les carnets de commande étrangers sont en recul au mois d'août. L'exportation de biens manufacturés n'a enregistré qu'une hausse de 0,4 % en juillet (m/m), faible croissance liée au ralentissement de l'économie mondiale et à l'appréciation de l'euro.

CONSOMMATION PEU SOUTENUE

En dépit de la détérioration de l'activité économique au cours de l'été, la consommation des ménages a crû de 0,2 % en août après un recul de 0,2 % en juillet (m/m) grâce au rebond des dépenses en énergie, en produits alimentaires et en automobiles. Cependant, la hausse de l'inflation (+ 2,2 % en août a/a) et de la pression fiscale et les difficultés du marché de l'emploi devraient continuer de peser sur la consommation. Le taux de chômage demeure en en effet élevé, s'établissant à 9,1 % au 2^{ème} trimestre 2011 (9,6 % y compris DOM).

NOUVELLES MESURES D'AUSTÉRITÉ

Le gouvernement français a récemment annoncé une nouvelle série de mesures d'austérité destinées à convaincre les marchés de la détermination du pays à réduire son déficit. Il s'agit pour l'essentiel d'accroître la pression fiscale, sur certains produits de consommation comme l'alcool et le tabac mais aussi en taxant davantage (+ 3 %) les hauts revenus. Les marchés financiers doivent de fait être rassurés alors que le spread entre les rendements des obligations publiques à 10 ans de la France et de l'Allemagne s'est accru de 80 points de base et pourrait encore se creuser en cas de défaut de la Grèce.

PERSPECTIVES

Le PIB de la France devrait croître de 1,7 % en 2011, mais un défaut de la Grèce pèserait sur l'activité économique du pays en raison, notamment, d'un resserrement des conditions d'octroi du crédit. Cet événement pourrait également déstabiliser les marchés financiers et affecter le climat des affaires.

Pour plus d'informations, vous pouvez contacter :

David Bourla
Tél. : 01 53 76 91 91
david.bourla@eur.cushmanwake.com

Marie-Laure Herrault
Tél. : 01 53 76 80 21
marie-laure.herrault@eur.cushmanwake.com

Ce document est non contractuel. Les informations qui y figurent sont fondées sur des éléments que nous pensons être fiables. Par conséquent, Cushman & Wakefield ne saurait être tenu pour responsable en cas d'erreur ou d'inexactitude survenue sur tout ou partie de son contenu.

La représentation, reproduction ou traduction intégrale ou partielle de ce document est autorisée sous l'express réserve d'en mentionner la source.

www.cushmanwakefield.fr

PERSPECTIVES

PIB :	Très faible croissance attendue d'ici la fin de 2011	➔
INFLATION :	Hausse de l'inflation dans les prochains mois	➔
TAUX D'INTÉRÊT :	Baisse probable des taux par la Banque centrale européenne	➔
EMPLOI :	Stabilisation du chômage à un niveau élevé	➔

INDICATEURS ÉCONOMIQUES*

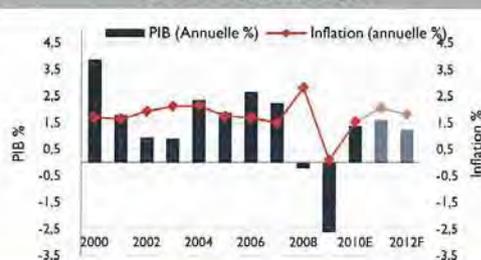
	2008	2009	2010 ^E	2011 ^P	2012 ^P
Croissance du PIB	-0,2	-2,6	1,4	1,7	1,2
Consommation des ménages	0,2	0,1	1,3	0,7	1,1
Production industrielle	-3,4	-13,6	5,0	3,6	1,9
Investissement des entreprises	2,3	-11,9	2,0	4,7	3,1
Taux de chômage	7,4	9,2	9,4	9,1	9,0
Taux d'inflation	2,8	0,1	1,5	2,0	1,7
US\$/€ (moyenne)	1,47	1,39	1,33	1,41	1,38
US\$/€ (fin de période)	1,39	1,44	1,34	1,41	1,35
Taux d'intérêt Euribor 3 mois	2,8	0,7	1,0	1,5	1,6
Rendements obligataires d'Etat 10 ans	3,5	3,6	3,4	3,2	3,4

*Variation annuelle en % ^E Estimation ^P Prédiction
Source : Oxford Economics Ltd

DONNÉES ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES

Population	63,1 millions d'habitants (estimation 2011)
PIB	US\$ 2,562 milliards (2010)
Déficit public	-7,1% du PIB (2010)
Majorité parlementaire	Centre-droit (UMP)
Président	Nicolas Sarkozy
Premier Ministre	François Fillon
Echéances électorales	Avril/Mai 2012 (élections présidentielles) Juin 2012 (élections législatives)

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE



MARKETBEAT

FRANCE – POINT MARCHÉ INVESTISSEMENT

2011

3^{ème} trimestre



HAUSSE DE 43 % DES VOLUMES INVESTIS

Près de 4,9 milliards d'euros ont été investis dans l'Hexagone au troisième trimestre 2011, volume proche de celui enregistré sur l'ensemble du premier semestre 2011 (5 milliards). Cette forte activité, pour partie liée à l'allongement des délais de négociation et au report de plusieurs opérations du deuxième au troisième trimestre, contribue aux bonnes performances du marché français. Ainsi, environ 9,9 milliards d'euros ont été investis en France lors des neuf premiers mois de 2011, soit une hausse de 43 % par rapport à la même période l'an passé (6,9 milliards d'euros).

LE RÔLE DECISIF DES GRANDES TRANSACTIONS

Avec 7,7 milliards d'euros investis à la fin du troisième trimestre 2011 contre 2,1 milliards en province, l'Ile-de-France a concentré 79 % de l'ensemble des montants engagés dans l'Hexagone. Cette surreprésentation tient notamment à la multiplication de très grandes transactions. Ainsi, sur 297 transactions répertoriées à la fin du troisième trimestre 2011 en France, vingt opérations sont supérieures à 100 millions d'euros dont dix-sept en région parisienne. Par ailleurs, il s'agit essentiellement de transactions de bureaux.

Totalisant 4,4 milliards d'euros, ces vingt transactions représentent 45 % de l'ensemble des montants engagés dans le pays (contre onze transactions supérieures à 100 millions d'euros pour un total de 2,27 milliards d'euros à la même époque l'an passé). Ces grandes opérations se sont multipliées au fil des mois, à l'exemple de l'acquisition récente par ING Reim de River Ouest à Bezons, qui figure parmi les trois transactions les plus importantes depuis le début de 2011.

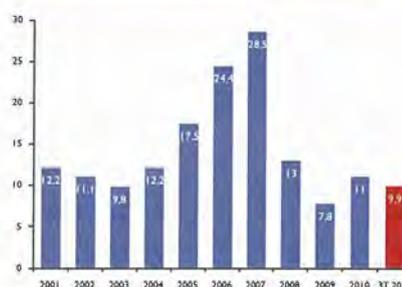
Quelques opérations atypiques ont également animé le marché. On compte ainsi quatre ventes à utilisateur de plus de 100 millions d'euros dont, récemment, le 5 Kléber, Paris 16^{ème}, acquis par SCOR pour 340 millions d'euros ou Le Madone à Puteaux, vendu au groupe Havas pour 152 millions d'euros. Quelques joint-ventures ont aussi été enregistrées, à l'instar de l'acquisition par Norges Bank, dans le cadre d'une joint-venture avec Axa Real Estate, d'un portefeuille de sept immeubles de bureaux à Paris et dans les Hauts-de-Seine pour plus de 700 millions d'euros.

LES BUREAUX CONCENTRENT 78 % DU VOLUME TOTAL INVESTI EN FRANCE

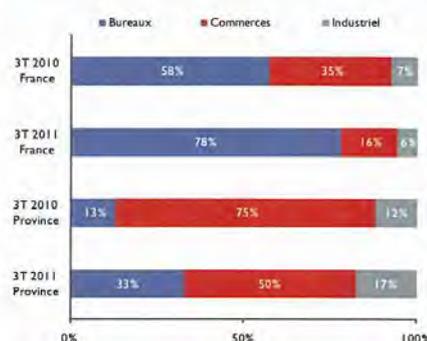
Les grandes transactions ont accentué la domination du marché des bureaux, qui continue de bénéficier du solide appétit des investisseurs. Totalisant près de 7,7 milliards d'euros à la fin du troisième trimestre 2011, les sommes investies en bureaux en France affichent une hausse de 93 % sur un an. Elles concentrent ainsi 78 % du volume total investi sur le marché français de l'immobilier d'entreprise contre 58 % à la même période l'an passé.

La part des bureaux est encore plus considérable en région parisienne, du fait de la taille du parc tertiaire d'Ile-de-France (52 millions de m²) et du dynamisme de son marché locatif. Totalisant près de 7 milliards d'euros, ceux-ci représentent 90 % de l'ensemble des volumes investis en Ile-de-France. Les investisseurs privilégiant les actifs core, le quartier central des affaires parisien (QCA) continue logiquement de dominer le marché d'Ile-de-France avec 2 milliards d'euros investis. Cependant, la hausse des valeurs vénales liée à la très forte concurrence des investisseurs pour les meilleurs immeubles de ce secteur ont amené certains d'entre eux à cibler des actifs moins onéreux et à rechercher des rendements plus élevés. Plusieurs communes des Hauts-de-Seine, situées aux abords immédiats des marchés établis de Paris et de La Défense et bien pourvues en offre neuve ou de seconde-main de qualité, ont tiré parti de cette évolution, à l'instar de Nanterre dans le quartier des affaires de l'ouest. Quelques communes du sud de la capitale ont également profité de la recherche par les investisseurs de produits à valeur ajoutée, comme l'a illustré la reprise de lancements en blanc à Châtillon (Le Skalen).

EVOLUTION DES VOLUMES INVESTIS (MDS €)



VOLUMES INVESTIS PAR GEOGRAPHIE (en valeur)



CHIFFRES CLES – FRANCE

	3T 2010	3T 2011
Volumes investis en France (Mds €)	6,9	9,9
Volumes investis en IDF (Mds €)	4,8	7,7
Nombre de transactions	268	297
Transactions > 100 M€	11	20
Principal acquéreur : France	52 %	61 %
Actif dominant : bureaux	58 %	78 %
Euribor 3 mois, sept 2011	0,89 %	1,53 %
OAT 10 ans, sept 2011	2,54 %	2,65 %

POINT MARCHÉ INVESTISSEMENT 3T 2011

UN MARCHÉ DES COMMERCES PENALISE PAR LE MANQUE D'OFFRES PRIME

La raréfaction d'opportunités *prime* explique la baisse de 34 % des montants engagés en commerces en France à la fin du troisième trimestre 2011 par rapport à la même période l'an passé. Ainsi, **1,6 milliard d'euros ont été investis soit 16 % seulement de l'ensemble des volumes investis en immobilier d'entreprise** contre 35 % à la fin du troisième trimestre 2010. Plus offreur, mais fragilisé par de mauvaises perspectives de consommation et des difficultés de commercialisation auprès des enseignes, le marché secondaire reste quant à lui boudé par les investisseurs.

Les commerces demeurent le moteur de l'activité en province avec plus de 1 milliard d'euros investis depuis le début de 2011, soit la moitié de l'ensemble des sommes engagées hors d'Ile-de-France. Quelques grandes transactions de centres commerciaux, actifs privilégiés par les investisseurs, ont animé le marché : huit des neuf opérations supérieures à 30 millions d'euros réalisées depuis le début de 2011 l'ont été en province à l'instar du centre Bonneveine, acquis par Grosvenor à Marseille. **Toutes ces transactions sont toutefois inférieures à 100 millions d'euros**, la vente la plus importante d'un actif unitaire étant celle du centre Saint-Jacques à Metz, acquis par Corio pour 96,4 millions d'euros.

ACTIFS INDUSTRIELS : UN REBOND EN TROMPE L'ŒIL ?

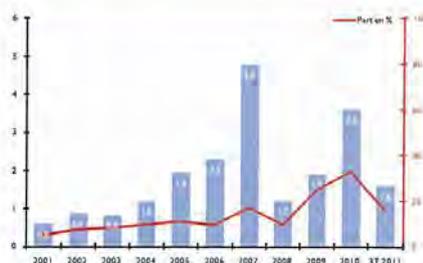
Représentant 6 % seulement de l'ensemble des volumes investis en France, le marché de l'immobilier industriel reste contraint par une pénurie d'offres *prime* et par la défiance persistante des investisseurs à l'égard d'actifs plus risqués et moins faciles à financer. Avec **560 millions d'euros investis dans l'Hexagone** à la fin du troisième trimestre 2011, ce marché affiche cependant une hausse de 16 % par rapport à la même période en 2010 (483 millions d'euros). La vente de deux portefeuilles logistiques représente la moitié de ce total, avec l'acquisition par CarVal de 395 000 m² d'entrepôts pour 114 millions d'euros en début d'année et celle, plus récente, de 290 000 m² d'entrepôts par GLL pour 177 millions d'euros. Cette dernière opération explique en grande partie le rebond du marché de l'investissement en immobilier industriel au troisième trimestre 2011, où environ 300 millions d'euros ont été investis contre près de 260 millions d'euros sur l'ensemble du premier semestre de cette année. Mais ces trois derniers mois ont également vu la signature de plusieurs transactions d'actifs unitaires, et la cession en particulier de deux plateformes de classe A cédées pour plus de 20 millions d'euros. Il s'agit là sans nul doute d'un signe positif pour le marché de l'investissement en immobilier industriel, qui bénéficie aussi d'une activité locative mieux orientée.

UN PAYSAGE QUI RESTE DOMINÉ PAR LES ACTEURS FRANÇAIS

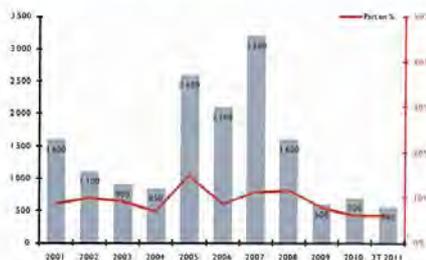
Comme c'est le cas depuis 2008, le marché hexagonal reste dominé par les Français. Ces derniers ont représenté **61 % des acquisitions au cours des neuf premiers mois de 2011**, contre 52 % à la même période l'an passé. Cette augmentation tient pour partie à l'activité soutenue de grands institutionnels, et de quelques grandes compagnies d'assurances en particulier. Ces institutionnels choisissent d'investir dans l'immobilier d'entreprise afin de diversifier leur allocation d'actifs au-delà des marchés actions et obligataires. Leur activité reflète également la prépondérance des acteurs en fonds propres du fait d'un recours à la dette toujours très limité. Les investisseurs privés restent également très présents. Par ailleurs, d'importantes collectes expliquent l'activité soutenue des OPCV et des SCPI tandis que les SIIC et les fonds d'investissement se sont également distingués.

Totalisant 10 % des montants investis dans l'Hexagone, les Allemands demeurent les investisseurs étrangers les plus importants. Toutefois, ils doivent essentiellement cette place à l'achat par Deka de l'îlot Rocher-Vienne pour 330 millions d'euros et sont du reste encore loin de leur part de marché de 2010 (20 %). Suivent les investisseurs Britanniques (9%), principalement représentés par Grosvenor sur le marché de l'immobilier de commerces, et les nord américains (8 %), plutôt opportunistes et à la recherche de valeur ajoutée. La baisse d'activité de certains étrangers, les Allemands notamment, est compensée par l'apparition de nouveaux entrants, et notamment de fonds souverains. Disposant de capacités d'investissement très importantes et ciblant prioritairement les meilleurs actifs londoniens et parisiens, ils sont à l'origine de la transaction la plus importante enregistrée depuis le début de 2011 (acquisition par les Norvégiens de Norges Bank d'un portefeuille d'immeubles en Ile-de-France pour plus de 700 millions d'euros).

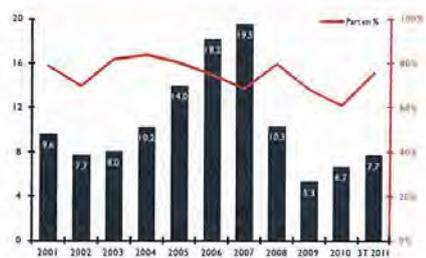
VOLUMES INVESTIS EN COMMERCE EN FRANCE (MDS €)



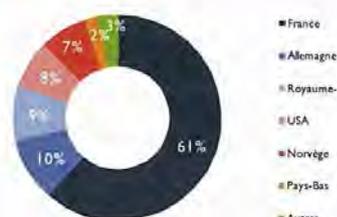
VOLUMES INVESTIS EN INDUSTRIEL EN FRANCE (Mn €)



VOLUMES INVESTIS EN BUREAUX EN FRANCE (MDS €)



VOLUME D'ACQUISITION PAR NATIONALITÉ (en valeur)



POINT MARCHÉ INVESTISSEMENT 3T 2011

DES TAUX DE RENDEMENT STABLES

À la fin du troisième trimestre 2011, la moyenne des taux de rendement *prime* a enregistré une baisse de 8 % (- 45 points de base) par rapport à la même période en 2010 passant, tous secteurs confondus, de 5,75 % à 5,30 %. En revanche, **depuis le début de 2011, les taux immobiliers *prime* sont restés stables, tant en Ile-de-France qu'en province.** Ils demeurent inférieurs à 5 % pour les immeubles haut-de-gamme de Paris QCA, les meilleurs emplacements de centre-ville et les centres commerciaux régionaux les plus établis. Pour les retail parks et les plateformes logistiques, le taux de rendement haut de gamme s'établit respectivement à 5,75 % et 7 %. De façon générale, la hiérarchie des taux est de nouveau marquée et conditionnée par la qualité des actifs regardés.

Les difficultés du secteur financier, aggravées par la détérioration récente du climat économique, continueront de peser sur l'évolution des coûts de financement. Toutefois, l'impact sur le marché de l'investissement pourrait être limité, ce dernier demeurant largement animé par les acteurs en fonds propres. Par ailleurs, les taux d'intérêt restent bas. Point de comparaison toujours regardé, l'**OAT 10 ans a enregistré une baisse de plus de 100 points de base** entre la fin avril et la fin septembre, passant de 3,71 % à 2,65 %. Ce recul permet au compartiment immobilier de conforter sa position et de reconstituer la **prime de risque**, de 185 points de base dans Paris QCA sur le segment prime.

PERSPECTIVES DU MARCHÉ FRANÇAIS

En dépit d'une nette augmentation des volumes investis dans l'Hexagone depuis le début de 2011, le marché français de l'investissement pourrait souffrir ces prochains mois de **l'allongement des prises de décision des utilisateurs** et des incertitudes persistantes affectant le marché de la gestion de capitaux.

Toutefois, au-delà du phénomène de saisonnalité qui, traditionnellement, permet un quatrième trimestre plus actif, le marché français peut compter sur **plusieurs facteurs susceptibles de soutenir l'activité.** Ainsi, de grands institutionnels pourraient investir plus massivement dans l'immobilier, ce dernier tirant parti de son **statut de valeur refuge au détriment de marchés boursiers plus volatils.**

Par ailleurs, **l'abrogation du dispositif SIIC** (article 210 E du Code général des impôts) d'ici la fin de 2011 pourrait, en favorisant la cession de certains actifs dans le but de bénéficier d'une plus faible imposition, permettre une diversification de l'offre proposée aux investisseurs.

Leur intérêt devrait quoi qu'il en soit continuer de se porter en priorité sur les actifs *core*, tandis que le ralentissement de l'activité locative, des difficultés de financement et la mise à niveau nécessaire des biens inadaptés aux dernières normes environnementales vont certainement peser sur la valeur des actifs secondaires. La tendance récente, mais timide, à l'élargissement des critères d'acquisition des investisseurs pourrait par conséquent s'inverser, faisant peser le **risque d'une distinction encore plus évidente entre types d'actifs.**

Ces différents éléments nous permettent de tabler sur un **volume d'investissement proche de 14 milliards d'euros pour l'ensemble de 2011**, soit une hausse de 30 % sur un an et une performance proche de la moyenne annuelle des dix dernières années (14,7 milliards).

Contacts :

Olivier Gérard
Président
olivier.gerard@eur.cushmanwake.com



Marie-Laure Herrault
Recherche
marie-laure.herrault@eur.cushmanwake.com



Ce document est non contractuel. Les informations qui y figurent sont fondées sur des éléments que nous pensons être fiables. Par conséquent, Cushman & Wakefield ne saurait être tenu pour responsable en cas d'erreur ou d'inexactitude survenue sur tout ou partie de son contenu. La représentation, reproduction ou traduction intégrale ou partielle de ce document est autorisée sous l'express réserve d'en mentionner la source.

D'autres publications et rapports sont disponibles sur notre Knowledge Center à l'adresse suivante : www.cushmanwakefield.com/knowledge

© 2011 Cushman & Wakefield. Tous droits réservés

TAUX DE RENDEMENT HAUT DE GAMME (%)

	3T 10	2T 11	3T 11
Bureaux – Paris QCA	5,00	4,50	4,50
Bureau – La Défense	6,00	5,75	5,75
Bureaux – Quartiers Ouest	6,00	5,50	5,50
Bureaux – 1 ^{ère} couronne	6,25	5,75	5,75
Bureaux – 2 ^{ème} couronne	6,50	6,25	6,25
Bureaux – Provinces	6,50	6,00	6,00
Rues commerçantes, Paris	4,75	4,50	4,50
Centres commerciaux régionaux	5,25	4,75	4,75
Retail park	6,50	6,00	5,75
Logistique	7,25	7,00	7,00

L'évaluation récente des marchés et les spécificités de chaque transaction (en terme de financement notamment) doivent conduire nos lecteurs à la prudence et à ne pas se fonder sur les tendances et chiffres indiqués sans tenir compte des caractéristiques propres à chaque actif.

EVOLUTION DES TAUX (%)



MARKETBEAT

POINT MARCHÉ BUREAUX – FRANCE

CUSHMAN & WAKEFIELD RECHERCHE

CUSHMAN & WAKEFIELD
Global Real Estate Solutions

3T 2011

TENDANCES PRINCIPALES

Dans un contexte économique toujours très incertain, la santé du marché de l'immobilier de bureaux en Ile-de-France demeure fragile et la demande principalement soutenue par les stratégies de regroupement que mènent les utilisateurs afin de réduire leurs coûts immobiliers. Les valeurs locatives sont restées stables dans la plupart des secteurs tertiaires d'Ile-de-France, même si de légères évolutions à la hausse ou à la baisse ont été ponctuellement enregistrées.

MARCHÉ LOCATIF

Paris intra-muros reste le moteur de l'activité du marché locatif, constituant encore 43 % de la demande placée totale en Ile-de-France ce trimestre. En outre, les marchés situés aux abords immédiats des secteurs les plus établis ont conservé leur attrait auprès des utilisateurs, ces zones bénéficiant d'une plus grande offre de bonne qualité, de la baisse des loyers et d'une bonne accessibilité par les transports en commun. La demande des grands utilisateurs cible en priorité les surfaces de bureaux neufs ou restructurés, dont la disponibilité est toutefois limitée. L'offre de qualité ne cesse de fait de diminuer, ce que reflète l'évolution du taux de vacance des bureaux d'Ile-de-France, qui ne cesse de décroître depuis 2010. Conjugée au niveau toujours très bas des lancements en blanc, cette pénurie croissante de bureaux neufs ou restructurés devrait continuer de peser sur l'équilibre du rapport de force entre propriétaires et utilisateurs.

MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Le marché de l'investissement des bureaux a été très actif ce trimestre, avec un volume total investi plus de deux fois supérieur à celui enregistré au cours du seul deuxième trimestre. Grâce à la concrétisation de grosses opérations, les volumes enregistrés sur les trois premiers trimestres de 2011 dépassent même déjà celui enregistré sur l'ensemble de 2010. Les acteurs français ont dominé le marché, investissant plus massivement que les trimestres précédents. L'intérêt des investisseurs devrait quoi qu'il en soit continuer de se porter en priorité sur les actifs core, pour lesquels les rendements prime sont restés stables à 4,50 % à Paris QCA.

PERSPECTIVES

L'avenir de l'économie française est en grande partie lié à la résolution de la crise grecque et aux risques que celle-ci suppose notamment en termes de resserrement des conditions d'octroi du crédit et de nouvelle instabilité financière. Au-delà des incertitudes économiques, l'approche des élections présidentielles de 2012 pourrait peser sur l'activité du marché des bureaux du fait du report possible de mouvements émanant du secteur public. Par ailleurs, l'offre de bureaux neufs ou restructurés devrait continuer de s'assécher, ce qui devrait contribuer à la stabilité des loyers prime et favoriser l'écoulement des bureaux de seconde-main de qualité. Enfin, quelques très grands mouvements se concrétiseront d'ici la fin de l'année, ce qui gonflera le volume de la demande placée et devrait permettre d'améliorer les performances de 2010.

TENDANCES À COURT TERME

LOYERS PRIME:	Loyers généralement stables, qui pourraient ponctuellement augmenter dans les marchés les plus établis.	➔
RENDEMENTS PRIME:	Stabilisation des taux de rendement prime.	➔
OFFRE DISPONIBLE:	Faiblesse persistante des lancements en blanc et pénurie croissante d'offres de qualité.	➔
DEMANDE:	Demande soutenue par l'absorption des dernières offres de qualité disponibles.	➔

LOYERS PRIME BUREAUX – Sept 2011

	Loyers prime		Croissance %	
	€ m ² /an	US\$ ft ² /an	Sur 5 ans	Sur 1 an
Paris				
QCA	760	94,7	1,1	0,0
Rive Gauche	650	81,0	5,4	8,3
La Défense	570	71,0	1,9	3,6
Lyon	260	32,4	5,4	0,0
Marseille	235	29,3	2,3	2,2
Bordeaux	180	22,4	5,2	2,9
Strasbourg	190	23,7	1,7	0,0
Lille	190	23,7	2,9	2,7
Toulouse	180	22,4	3,7	0,0
Nice	195	24,3	-0,5	-2,5
Nantes	170	21,2	1,2	0,0

TAUX DE RENDEMENT PRIME BUREAUX – Sept 2011

	Taux de rendement prime (%)			Sur 10 ans	
	Ce Trimestre	Trimestre passé	Année passée	+ haut	+ bas
Paris					
QCA	4,50	4,50	5,00	6,25	3,80
Rive Gauche	5,25	5,25	5,75	6,75	4,50
La Défense	5,75	5,75	6,00	6,75	4,50
Lyon	6,00	6,00	6,50	8,00	5,75
Autres régions	6,25	6,25	6,75	9,00	6,25

Le manque de rétroconsommation récente, l'évolution récente des marchés et les spécificités de chaque transaction (en termes de financement notamment) doivent conduire nos lecteurs à la prudence et à ne pas se fonder sur les rendements et chiffres indiqués sans tenir compte des caractéristiques propres à chaque actif.

PERFORMANCES RÉCENTES



Pour plus d'informations, vous pouvez contacter :

David Bourla
Tél. : 01 53 76 91 91
david.bourla@eur.cushmanwake.com

Marie-Laure Herrault
Tél. : 01 53 76 80 21
marie-laure.herrault@eur.cushmanwake.com

Ce document est non contractuel. Les informations qui y figurent sont fondées sur des éléments que nous pensons être fiables. Par conséquent, Cushman & Wakefield ne saurait être tenu pour responsable en cas d'erreur ou d'inexactitude survenue sur tout ou partie de son contenu. La représentation, reproduction ou traduction intégrale ou partielle de ce document est autorisée sous l'expresse réserve d'en mentionner la source.

© 2011 Cushman & Wakefield. Tous droits réservés

www.cushmanwakefield.fr



4. INCIDENCE SUR LES EXPERTISES

4.1. AUBERVILLIERS - 147-153, AVENUE JEAN JAURES - 93300 AUBERVILLIERS

Le locataire Atos Origin poursuit son occupation progressive de l'ensemble des surfaces de cet ensemble immobilier conformément aux hypothèses jusque là retenues.

Etant donné le montant des investissements réalisés par ce locataire au cours des dernières années, et du fait de la poursuite de son occupation progressive des surfaces rendues vacantes, nous avons continué à considérer dans le cadre de la présente actualisation de valeur au 31 décembre 2011 que le locataire resterait en place au moins jusqu'à l'échéance du bail en 2020. Il convient en revanche de souligner que la prochaine option de résiliation du bail interviendra le 31 décembre 2012.

Dans le cadre de la présente actualisation, et informés de discussions en cours avec le locataire (bien que non formalisées à ce stade) nous avons pris le parti de ne pas dégrader le taux de rendement appliqué pour évaluer cet actif. Bien que certaines classes d'actif aient pu bénéficier de l'appétit des investisseurs (actifs prime / core) ce phénomène ne peut pas s'appliquer au bien évalué du fait de sa localisation périphérique dans un secteur non tertiaire, de sa typologie mixte, et de la nature du bail, qui bien que jugé relativement sécurisé (plus particulièrement au regard des volumes d'investissements réalisés par le locataire) présente cependant une option de résiliation au 31 décembre 2012.

Il est donc essentiel pour la pérennité du cash flow associé à cet actif que les conditions d'occupation de cet immeuble au-delà de cette échéance puissent être contractualisées sur le premier semestre de l'année 2012. En effet, les conditions actuelles de marché attachent de plus en plus d'importance à la sécurité des revenus et de fortes primes de risque sont appliquées par les investisseurs sur les actifs non sécurisés.

4.2. POLYTECH - 51, RUE DES BERGES - 38000 GRENOBLE

Depuis notre précédente évaluation, le locataire Schneider poursuit son occupation sur la totalité des surfaces de l'ensemble immobilier, n'ayant pas exercé au 17 juin 2011 son option de libération portant sur 504 m² de bureaux. Cet immeuble bénéficie en outre d'une garantie locative octroyée par le vendeur jusqu'au 31 décembre 2013.

Depuis notre dernière évaluation au 30 juin 2011 nous n'avons pas fait évoluer le taux de rendement appliqué sur cet actif du fait de la faible offre de bureaux neufs dans le secteur ainsi que de la qualité de la signature avec Schneider qui est fortement implanté dans la région.

4.3. CITYZEN - 133, BOULEVARD NATIONAL - 92500 RUEIL MALMAISON

Nous n'intervenons sur cet actif que depuis le 30 juin 2011. Ce bien mono locataire bénéficie d'une belle qualité de signature (Soletanche Bachy) et de qualités immobilières intrinsèques de nature à le rendre attractif pour un nombre significatif d'acquéreurs potentiels (accessibilité, qualité de construction / entretien, environnement, volume

limité...). Dans un contexte de relative pénurie de biens immobiliers de qualité à la vente sur le marché, et en dépit de conditions de financement dégradées, nous avons pris le parti de maintenir le même niveau de taux de rendement sur cet actif.



5. VALORISATION GLOBALE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2011, sur la base de ce qui précède et de nos travaux d'actualisation faisant l'objet de rapports individuels détaillés, nous sommes d'avis que la valeur globale de ce portefeuille de 3 actifs, détenus à 100% par la société ou ses filiales s'établit de la sorte :

VALEUR DE MARCHÉ

77 155 107 €

(Soixante dix sept millions cent cinquante cinq mille cent sept euros droits inclus)

Ou

74 750 000 €

(Soixante quatorze millions sept cent cinquante mille euros hors droits)

Après déduction des droits et frais d'actes.

* * *

*



3.5.2.4 CREDIT FONCIER EXPERTISE



SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL
RAPPORTS D'ACTUALISATION
Valeurs au 31 décembre 2011

www.creditfoncier.com

Siège social : 17 rue des Capucines 75001 PARIS
SAC au capital de 1 287 331 € - 788 274 866 RCS Paris
TVA intracommunautaire : FR12 788274866



Mission

La SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL, domiciliée 20-22 rue de la Ville l'Evêque – 75008 PARIS, représentée par Monsieur Jérôme DESCAMPS, nous a demandé de procéder à l'estimation en valeur vénale sous la forme de rapports d'actualisation synthétiques des immeubles suivants :

- Immeubles GIGA et TERA - Rue Henri de France - 95870 BEZONS (SCI BEZONS)
- 25, rue Le Tintoret - 80000 AMIENS (Société de la TOUR EIFFEL)
- "Chartres Business Park" - Avenue Nicolas Conté - 28000 CHARTRES (LOCAFIMO)
- 48, quai Carnot - 92210 SAINT-CLOUD (Société de la TOUR EIFFEL)
- 8 avenue Einstein - Parc d'Affaires de la Rivière Bât A "La Botardière" – 44000 NANTES (SCI BOTARDIERE)
- 8 avenue Einstein - Parc d'Affaires de la Rivière Bât B "La Giraudière" - 44000 NANTES (SCI LA RIVIERE GIRAUDIERE).

Les valeurs ont été déterminées au 31 Décembre 2011.

➤ Bases de travail

Ces rapports d'actualisation ont été réalisés à partir des informations transmises :

- Etats locatifs au 1^{er} octobre 2011,
- Nouveaux baux et avenants,

Concernant les surfaces, nous nous sommes fondés sur celles des états locatifs.

➤ Remarques

1) Notre mission n'a pas comporté:

- de certification de la situation juridique des biens, ni de contrôle de leur qualification juridique au regard de la commune (nous avons valorisé les surfaces à partir des affectations communiquées par notre Mandant),
- de certification des dispositions d'urbanisme applicables au bâtiment, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de certification des surfaces conformément aux dispositions de la Loi Carrez,

- de vérification de fonctionnement des services généraux, ni d'études techniques de l'immeuble (charges des planchers, réseaux, etc...).
- de contrôle de la situation des biens au regard des dispositions relatives aux parasites et à la lutte contre le saturnisme

2) Nous avons supposé que les bâtiments et installations étaient en conformité avec les lois et règlements (permis de construire, certificat de conformité, normes de sécurité notamment incendie).

3) La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation du mètre carré bâti, services généraux compris).

4) Les coûts de travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels (maîtres d'œuvre, entreprises) permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

5) Toutes les sommes énoncées dans le présent rapport sont exprimées en euros et hors droits ou hors taxes pour la valeur vénale des biens compte tenu de leur état d'occupation.

6) Les rapports ne peuvent être reproduits ou communiqués à des tiers que dans leur intégralité.

Il ne peut faire l'objet d'une quelconque publication ou citation sans l'autorisation des signataires sur la forme et les circonstances dans lesquelles il pourrait paraître.

Définition de la valeur vénale

(Définition de la charte de l'expertise de Juin 2006)

La valeur vénale est la somme d'argent estimée contre laquelle un immeuble serait échangé, à la date de l'évaluation entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans une transaction équilibrée, après une commercialisation adéquate, et où les parties ont, l'une et l'autre agi en toute connaissance, prudemment et sans pression.

Méthodes d'évaluation

Pour procéder à ces estimations, nous avons retenu deux des méthodes de calcul développées dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière signée par les différentes instances d'Experts Immobiliers. Il s'agit des méthodes d'estimation par comparaison directe et par le rendement.

➤ Méthode par comparaison

Cette méthode consiste à utiliser des références de transactions effectuées sur le marché immobilier pour des biens présentant des caractéristiques analogues et une implantation comparable à celles du bien expertisé et à les appliquer au bien concerné sur la surface communiquée.

On l'appelle également méthode "par le marché" ou "par comparaison directe". Elle permet d'évaluer un bien ou un droit immobilier en attribuant un prix pour chaque composante à partir des ventes réalisées sur des biens immobiliers similaires ou approchants. Selon les types d'immeubles, les paramètres retenus pourront être la superficie « Loi Carrez », la surface utile, la surface pondérée, l'unité (parking...).

➤ Méthode par le rendement

Il s'agit d'une méthode fondée sur la détermination d'une valeur locative ou loyer de marché. Cette valeur locative de marché correspond au loyer qu'un investisseur serait en mesure de réclamer pour des biens comparables.

Pour obtenir la valeur vénale, il convient de capitaliser la valeur locative préalablement déterminée au moyen d'un taux de rendement théorique. Nous obtenons alors dans un premier temps la valeur vénale « acte en mains » de l'immeuble supposé loué à la valeur locative de marché. De ce calcul est soustrait le montant des frais et droits de mutation provisionnés à 6,20 %.

Exemple : $VLM \times 100 / \text{Taux de rendement} = \text{Valeur Droits Inclus}$.

$\text{Valeurs Droits Inclus} / 1,0620 = \text{Valeur Hors Droits}$.

Tendance générale du marché de l'immobilier d'entreprise

Marché de l'investissement

Le marché français de l'immobilier d'entreprise a enregistré des résultats encourageants au cours des trois premiers trimestres 2011. La dégradation du contexte économique général qui s'est notamment concrétisé par l'aggravation au niveau européen des crises de la dette souveraine fait planer de nombreuses incertitudes sur la santé future du marché immobilier qui se remet à peine de la crise financière internationale de 2008. L'immobilier peut néanmoins apparaître comme une valeur refuge face aux marchés financiers, mais seulement si le durcissement des conditions d'octroi de crédits ne se pérennise pas.

Au 1^{er} octobre 2011, le montant des engagements en immobilier d'entreprise banalisé s'élève à 8,3 milliards d'euros soit une augmentation de 30% sur un an. Ces bons résultats reposent notamment sur plusieurs grosses transactions supérieures à 300 millions d'euros (River Ouest à Bezons et portefeuille Eurosic). Le marché reste cependant difficile, avec des délais de négociation qui s'allongent et des dossiers que les vendeurs sont parfois obligés de retirer de la vente en l'absence d'offres satisfaisantes.

Dans ce contexte où les financements bancaires deviennent de plus en plus difficiles à obtenir, les investisseurs institutionnels qui bénéficient d'un niveau confortable de fonds propres, sont pratiquement les seuls à pouvoir se positionner sur les grosses transactions.

Avec 80% du montant total des engagements, les bureaux restent le produit privilégié des investisseurs. Malgré quelques belles signatures au 3^{ème} trimestre pour la logistique, le marché des locaux d'activités et logistique demeure atone, ne représentant que 7% des investissements. Le marché des commerces qui représentent 13% sort son épingle du jeu essentiellement grâce aux cessions de centres commerciaux.

L'aversion au risque des investisseurs les poussent à privilégier les actifs « prime », notamment dans le QCA qui affiche un taux de rendement prime en baisse de 4,5%. Pour les actifs secondaires ou non sécurisés, la baisse des taux n'est pas à l'ordre du jour, sauf pour les meilleurs actifs présentant un faible risque locatif. Ainsi pour les immeubles situés en seconde couronne et en province, les taux de rendement prime s'échelonnent de 6,75% à 8% pour les bureaux et entre 8,5% et 10,50% pour les locaux d'activités.

Valeur globale du portefeuille

Nous avons estimé la valeur vénale globale des actifs au 31 décembre 2011 comme suit :

- Valeur vénale hors droits 39.680.000 € HD
- Valeur vénale droits inclus 41.738.000 € DI



Muriel Atride, MRICS

Responsable d'Activité Expertise



Philippe TARAVELLA, MRICS

Directeur Général



3.5.3 INFORMATIONS CONCERNANT LES EXPERTS

Les adresses professionnelles des experts mentionnés au paragraphe 2.3.2 du rapport de gestion sont les suivantes :

- BNP Paribas Real Estate Valuation France : 167, quai de la Bataille de Stalingrad 92867 Issy les Moulineaux Cedex
- Savills : 14, rue Auber 75009 Paris
- Cushman et Wakefield Expertise : 11/13, avenue de Friedland 75008 Paris
- Crédit Foncier de France : 19, rue des Capucines 75001 Paris

Il s'agit d'experts reconnus dans le domaine de l'immobilier.

Les rapports condensés de ces experts sont intégrés au paragraphe 3.5.2 du présent document.

3.5.4 TABLEAU DE PASSAGE RELATIF AUX ECARTS DE VALORISATION

Certaines valorisations d'immeubles ont pu faire l'objet de retraitements à la hausse ou à la baisse afin d'ajuster cette valeur à la date du 31 décembre 2011 lorsqu'une variation a pu être constatée depuis la date de réalisation des expertises.

Le tableau ci-dessous indique le montant des retraitements effectués entre les valeurs retenues dans les rapports condensés des experts et la juste valeur apparaissant dans les comptes au 31 décembre 2011.

en M€

Expert	Valeur indiquée par l'expert - Rapport condensé	Retraitements	Juste valeur
BNP Paribas Real Estate	711,8	1,2	713,0
Savills	186,5	-13,4 (*)	173,1
Crédit Foncier Expertise	39,7	-1,4	38,3
Cushman & Wakefield	74,8	0,0	74,8
Total portefeuille d'actifs	1.012,8	-13,5	999,2

(*) L'immeuble de Montrouge en cours de construction a été valorisé à terminaison par l'expert indépendant tandis que la valeur retenue dans les comptes consolidés est une valeur au 31 décembre 2011

3.5.5 DEPENDANCE A L'EGARD DE BREVETS OU LICENCES

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

Des compléments d'information sont donnés à ce sujet dans le paragraphe 4.3 "Facteurs de risques et assurances" du rapport de gestion en page 68 du présent document de référence.



3.6 EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

3.6.1 EVENEMENTS RECENTS INTERVENUS DEPUIS L'ARRETE DU RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2011

Les événements suivants sont intervenus entre le 14 mars 2012, jour du conseil d'administration ayant arrêté le rapport de gestion 2011, et le jour du dépôt du présent document de référence :

- promesse de vente des bâtiments de Nantes Botardière / La Rivière Giraudière signée le 22 mars 2012
- promesse de vente du bâtiment F du Parc des Tanneries à Strasbourg signée le 30 mars 2012
- acte de vente des deux immeubles situés à Bezons signé le 5 avril 2012
- acte de vente du bâtiment A du Parc Cadera de Bordeaux signé le 12 avril 2012
- promesse de vente de trois résidences médicalisées signée le 19 avril 2012

3.6.2 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Il n'y a pas eu, à la connaissance de la Société, de changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société depuis le 14 mars 2012, date d'arrêté du dernier rapport de gestion.

3.6.3 PERSPECTIVES D'AVENIR

Les perspectives d'avenir décrites dans le rapport de gestion de l'exercice 2011 demeurent inchangées, ainsi que les perspectives décrites dans le communiqué de presse du 15 mars 2012 et dans la présentation aux analystes en date du 15 mars 2012. Le communiqué de presse et la présentation aux analystes précités sont disponibles sur le site de la Société : www.societetoureiffel.com

3.7 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

3.7.1 RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Mark Inch, Président Directeur Général
Robert Waterland, Directeur Général Délégué
Jérôme Descamps, Directeur Général Délégué
Tél : 33 (0)1.53.43.07.06
Fax : 33 (0)1 49 51 49 26

3.7.2 CALENDRIER FINANCIER

L'information financière trimestrielle du premier trimestre 2012 sera publiée le 10 mai 2012.

Les résultats au 30 juin 2012 seront présentés le 26 juillet 2012.

Le rapport financier semestriel de l'exercice 2012 sera publié le 27 juillet 2012.

L'information financière du troisième trimestre 2012 sera publiée au plus tard le 15 novembre 2012.



3.7.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les copies des statuts, du règlement intérieur, des rapports des commissaires aux comptes et des autres informations réglementées prévues à l'article L 221-1 du Règlement Général de l'AMF, ainsi que les informations financières historiques sur la Société de la Tour Eiffel et ses filiales accessibles au public pour les exercices 2009, 2010 et 2011, peuvent être consultées au siège social, ainsi que sur le site internet de la Société : www.societetoureiffel.com

Les comptes de l'exercice 2010 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 27 avril 2011 et répertorié sous le numéro D.11-0378.

Les comptes de l'exercice 2009 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 28 avril 2010 et répertorié sous le numéro D.10-0338.

Les comptes de l'exercice 2008 ont été déposés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers dans le document de référence déposé le 30 avril 2009 et répertorié sous le numéro D.09-0362.

3.7.4 LIEUX OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS JURIDIQUES

Au siège social ainsi que sur le site internet de la société : www.societetoureiffel.com.

3.7.5 DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE

En application de l'article 28 du règlement 809/2004 sur les prospectus, les éléments suivants sont incorporés par référence :

- les comptes consolidés de l'exercice 2010 établis en application des normes IFRS ainsi que le rapport des contrôleurs légaux y afférents, figurant respectivement en pages 128 à 168 et 196 à 197 du document de référence 2010 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 27 avril 2011 sous le n° D.11-0378.
- les comptes consolidés de l'exercice 2009 établis en application des normes IFRS ainsi que le rapport des contrôleurs légaux y afférents, figurant respectivement en pages 121 à 165 et 193 à 194 du document de référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 28 avril 2010 sous le n° D.10-0338.

3.7.6 INDEX DES INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES

Les informations sociales et environnementales contenues dans le présent document de référence sont contenues dans les paragraphes suivants :

- paragraphe 1.6 de la Partie 1 - page 24 concernant le développement durable
- paragraphe 1.7 de la Partie 1 - page 25 concernant les Ressources Humaines
- paragraphe 1.8 de la Partie 1 - page 25 concernant les Fondations d'entreprise
- paragraphe 4.3 de la Partie 2 - pages 75 à 77 concernant les risques liés à l'environnement et au développement durable
- paragraphe 6 de la Partie 2 - pages 90 à 108 concernant les informations sociales et le développement durable



**ANNEXE A- TABLE DE CONCORDANCE
AVEC LE SCHEMA DE L'ANNEXE 1
COMPLETEE DES INFORMATIONS SPECIFIQUES
DES SOCIETES IMMOBILIERES (Annexe 19)
DU REGLEMENT CE N° 809/2004**

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
1. PERSONNES RESPONSABLES	
1.1 Déclarer toutes les personnes responsables des informations contenues dans le document d'enregistrement et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci - auquel cas ces parties doivent être indiquées. Lorsque les personnes responsables sont des personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.	228 et 283
1.2. Fournir une déclaration des personnes responsables du document d'enregistrement attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le document d'enregistrement sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Le cas échéant, fournir une déclaration des personnes responsables de certaines parties du document d'enregistrement attestant que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans la partie du document d'enregistrement dont elles sont responsables sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.	228
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	
2.1. Donner le nom et l'adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur, pour la période couverte par les informations financières historiques (indiquer aussi l'appartenance à un organisme professionnel).	229
2.2. Si des contrôleurs légaux ont démissionné, ont été écartés ou n'ont pas été redésignés durant la période couverte par les informations financières historiques, divulguer les détails de cette information, s'ils sont importants.	229
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	
3.1. Présenter les informations financières historiques sélectionnées pour l'émetteur, pour chaque exercice de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, dans la même monnaie. Les informations financières historiques sélectionnées doivent contenir les informations-clés résumant la situation financière de l'émetteur.	4
3.2. Si des informations financières ont été sélectionnées pour des périodes intermédiaires, des données comparatives couvrant la même période de l'exercice précédent doivent également être fournies ; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilancielles comparables.	NA
4. FACTEURS DE RISQUE	
Mettre en évidence, dans une section intitulée "facteurs de risque", les facteurs de risque propres à l'émetteur ou à son secteur d'activité.	39 - 68 à 80 162 à 164
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	
5.1 Histoire et évolution de la société	8 à 9
5.1.1. Indiquer la raison sociale et le nom commercial de l'émetteur	230
5.1.2. le lieu et le numéro d'enregistrement de l'émetteur	231
5.1.3. la date de constitution et la durée de vie de l'émetteur, lorsqu'elle n'est pas indéterminée	231
5.1.4 le siège social et la forme juridique de l'émetteur, la législation régissant ses activités, son pays d'origine, l'adresse et le numéro de téléphone de son siège statutaire (ou de son principal lieu d'activité, s'il est différent de son siège statutaire).	230
5.1.5 les événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	26 à 29



Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004		Pages
5.2	Investissements	
5.2.1	Décrire les principaux investissements (y compris leur montant) réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, jusqu'à la date du document d'enregistrement.	16 à 17 - 26 à 27 67
5.2.2	décrire les principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours, y compris la distribution géographique de ces investissements (sur le territoire national et à l'étranger) et leur méthode de financement (interne ou externe).	67
5.2.3	fournir des renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.	67
6. APERCU DES ACTIVITES		
6.1	Principales activités	
6.1.1	Décrire la nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités - y compris les facteurs-clés y afférents - en mentionnant les principales catégories de produits vendus et/ou de services fournis durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, et	4 à 5 11 à 15
6.1.2	mentionner tout nouveau produit et/ou service important lancé sur le marché et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits ou services a fait l'objet de publicité, indiquer l'état de ce développement .	NA
6.2	Principaux marchés	
	Décrire les principaux marchés sur lesquels opère l'émetteur, en ventilant le montant total de ses revenus par type d'activité et par marché géographique, pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques.	11 à 15
6.3	Lorsque les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2 ont été influencés par des événements exceptionnels, en faire mention.	NA
6.4	Si les affaires ou la rentabilité de l'émetteur en sont sensiblement influencées, fournir des informations, sous une forme résumée, concernant le degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication.	282
6.5	Indiquer les éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle.	NA
7. ORGANIGRAMME		
7.1	Si l'émetteur fait partie d'un groupe, décrire sommairement ce groupe et la place qu'y occupe l'émetteur.	10
7.2	Dresser la liste des filiales importantes de l'émetteur, y compris leur nom, leur pays d'origine ou d'établissement ainsi que le pourcentage de capital et, s'il est différent, le pourcentage de droits de vote qui y sont détenus.	161 - 209 et 210
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS		
8.1	Signaler toute immobilisation corporelle importante existant ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées, et toute charge majeure pesant dessus.	13 à 15
8.2	Décrire toute question environnementale pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur, de ses immobilisations corporelles.	24 à 25 90 à 108
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT		
9.1	Situation financière	
	Dans la mesure où ces informations ne figurent pas ailleurs dans le document d'enregistrement, décrire la situation financière de l'émetteur, l'évolution de cette situation financière et le résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées, en indiquant les causes des changements importants survenus, d'un exercice à un autre, dans ces informations financières, dans la mesure nécessaire pour comprendre les affaires de l'émetteur dans leur ensemble.	33 à 42

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
9.2 Résultat d'exploitation	
9.2.1 Mentionner les facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur, en indiquant la mesure dans laquelle celui-ci est affecté.	26 à 32
9.2.2 Lorsque les états financiers font apparaître des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets, expliciter les raisons de ces changements.	26 à 32
9.2.3 Mentionner toute stratégie ou tout facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.	19
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	
10.1 Fournir des informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme) .	38 à 41
10.2 Indiquer la source et le montant des flux de trésorerie de l'émetteur et décrire ces flux de trésorerie.	38 - 147 - 204 - 217
10.3 Fournir : des informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	38 à 42
10.4 des informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur.	162 à 164
10.5 des informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1.	20 - 29 - 67
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	
Lorsque celles-ci sont importantes, fournir une description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, en indiquant le coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur.	282
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES	
12.1 Indiquer les principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement.	67 - 283
12.2 Signaler toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours.	18
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	
Si l'émetteur choisit d'inclure une prévision ou une estimation du bénéfice dans le document d'enregistrement, celui-ci doit contenir les informations visées aux points 13.1 et 13.2.	NA
13.1 une déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation. Il convient d'opérer une distinction nette entre les hypothèses relatives à des facteurs que peuvent influencer les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance et les hypothèses relatives à des facteurs échappant totalement à leur influence. Ces hypothèses doivent, en outre, être aisément compréhensibles par les investisseurs, être spécifiques et précises et ne pas avoir trait à l'exactitude générale des estimations sous-tendant la prévision.	NA
13.2 un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur.	NA

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004		Pages
13.3	La prévision ou l'estimation du bénéfice doit être élaborée sur une base comparable aux informations financières historiques.	NA
13.4	Si une prévision du bénéfice a été incluse dans un prospectus qui est toujours pendant, fournir une déclaration indiquant si cette prévision est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement et, le cas échéant, expliquant pourquoi elle ne l'est plus.	NA
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE		
14.1	Donner le nom, l'adresse professionnelle et la fonction, dans la société émettrice, des personnes suivantes, en mentionnant les principales activités qu'elles exercent en dehors de cette société émettrice lorsque ces activités sont significatives par rapport à celle-ci :	
	a) membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance;	52 à 59
	b) associés commandités, s'il s'agit d'une société en commandite par actions,	NA
	c) fondateurs, s'il s'agit d'une société fondée il y a moins de cinq ans, et	NA
	d) tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que la société émettrice dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires.	52 à 59 234 à 236
	Indiquer la nature de tout lien familial existant entre n'importe lesquelles de ces personnes. Pour toute personne membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance et pour toute personne visée aux points b) et d) du premier alinéa, fournir des informations détaillées sur son expertise et son expérience en matière de gestion ainsi que les informations suivantes :	236
	a) nom de toutes les sociétés et sociétés en commandite au sein desquelles cette personne a été membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou associé commandité, à tout moment des cinq dernières années (indiquer également si elle a toujours, ou non, cette qualité). Il n'est pas nécessaire de dresser la liste de toutes les filiales de la société émettrice au sein desquelles la personne est aussi membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance,	52 à 59 234 à 236
	b) toute condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années au moins,	236
	c) détail de toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation à laquelle une personne visée aux points a) et d) du premier alinéa et agissant en qualité de l'une quelconque des positions visées auxdits points a) et d) a été associée au cours des cinq dernières années au moins,	236
	d) détail de toute incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée contre une telle personne par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés). Il est aussi indiqué si cette personne a déjà été empêchée par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années au moins.	236
	Si aucune information de la sorte ne doit être divulguée, une déclaration le précisant doit être faite.	236
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale Les conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs doivent être clairement signalés. En l'absence de tels conflits d'intérêts, une déclaration le précisant doit être faite.	237 à 238
	Indiquer tout arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale.	237
	Donner le détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur.	238
15. REMUNERATION ET AVANTAGES		
	Concernant l'intégralité du dernier exercice, indiquer, pour toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, a) et d) :	

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004		Pages
15.1	le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par cette personne.	61 à 64
	Cette information doit être fournie sur une base individuelle, à moins que des informations individualisées ne soient pas exigées dans le pays d'origine de l'émetteur ou soient autrement publiées par l'émetteur.	61 à 64
15.2	le montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages.	237
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
Pour le dernier exercice de l'émetteur, et sauf spécification contraire, fournir les informations suivantes concernant toute personne visée au point 14.1, premier alinéa, a) :		
16.1	la date d'expiration du mandat actuel de cette personne, le cas échéant, et la période durant laquelle elle est restée en fonction.	54 à 59
16.2	des informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, ou une déclaration négative appropriée.	61 - 79 - 237
16.3	des informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur, y compris le nom des membres de ces comités et un résumé du mandat en vertu duquel ils siègent.	3 - 59 à 60 120 à 121
16.4	Inclure également une déclaration indiquant si l'émetteur se conforme, ou non, au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine. Lorsque l'émetteur ne s'y conforme pas, la déclaration doit être assortie d'une explication.	117
17. SALARIES		
17.1	Indiquer soit le nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques, soit leur nombre moyen durant chaque exercice de cette période, jusqu'à la date du document d'enregistrement (ainsi que les changements de ce nombre, s'ils sont importants) et, si possible, et si cette information est importante, la répartition des salariés par principal type d'activité et par site. Si l'émetteur emploie un grand nombre de travailleurs temporaires, indiquer également le nombre moyen de ces travailleurs temporaires durant l'exercice le plus récent.	25 - 97
17.2	Participations et stock options	
	Pour chacune des personnes visées au point 14.1, premier alinéa, a) et d), fournir des informations, les plus récentes possibles, concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions.	64 à 66
17.3	Décrire tout accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur.	65 à 66
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
18.1	Dans la mesure où cette information est connue de l'émetteur, donner le nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance qui détient, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur qui doit être notifié en vertu de la législation nationale applicable à celui-ci ainsi que le montant de la participation ainsi détenue, ou, en l'absence de telles personnes, fournir une déclaration négative appropriée.	7 - 81 à 85
18.2	Indiquer si les principaux actionnaires de l'émetteur disposent de droits de vote différents, ou fournir une déclaration négative appropriée.	83
18.3	Dans la mesure où ces informations sont connues de l'émetteur, indiquer si celui-ci est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui; décrire la nature de ce contrôle et les mesures prises en vue d'assurer qu'il ne soit pas exercé de manière abusive.	81 à 85
18.4	Décrire tout accord, connu de l'émetteur, dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.	NA

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	
Le détail des opérations avec des apparentés (qui, à cette fin, sont celles prévues dans les normes adoptées conformément au règlement (CE) n° 1606/2002) conclues par l'émetteur durant la période couverte par les informations financières historiques jusqu'à la date du document d'enregistrement, doit être divulgué en application de la norme pertinente adoptée conformément audit règlement, si celui-ci s'applique à l'émetteur. Si tel n'est pas le cas, les informations suivantes doivent être publiées :	222 à 225 238
a) la nature et le montant de toutes les opérations qui - considérées isolément ou dans leur ensemble - sont importantes pour l'émetteur. Lorsque les opérations avec des apparentés n'ont pas été conclues aux conditions du marché, expliquer pourquoi. Dans le cas de prêts en cours, y compris des garanties de tout type, indiquer le montant de l'encours,	NA
b) le montant ou le pourcentage pour lequel les opérations avec des apparentés entrent dans le chiffre d'affaires de l'émetteur.	NA
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RÉSULTATS DE L'EMETTEUR	
20.1 Informations financières historiques Fournir des informations financières historiques vérifiées pour les trois derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi à chaque exercice. Pour les émetteurs de la Communauté, ces informations financières doivent être établies conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 ou, si celui-ci n'est pas applicable, aux normes comptables nationales d'un État membre.	
Les informations financières historiques vérifiées pour les deux derniers exercices doivent être établies et présentées sous une forme compatible avec celle qui sera adoptée dans les prochains états financiers annuels que publiera l'émetteur, compte tenu des normes, des méthodes et de la législation comptables applicables auxdits états financiers annuels.	
Si elles sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières vérifiées exigées au titre de la présente rubrique doivent inclure au minimum :	144 à 221 284
a) le bilan,	144 à 221 284
b) le compte de résultat,	144 à 221 284
c) un état indiquant toutes les variations des capitaux propres ou les variations des capitaux propres autres que celles résultant de transactions sur le capital avec les propriétaires et de distribution aux propriétaires,	144 à 221 284
d) le tableau de financement,	144 à 221 284
e) les méthodes comptables et notes explicatives.	144 à 221 284
Les informations financières historiques annuelles doivent faire l'objet d'une vérification indépendante ou d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente.	144 à 221 284
20.2 Informations financières pro forma	NA
En cas de modification significative des valeurs brutes, décrire la manière dont la transaction pourrait avoir influé sur l'actif, le passif et le résultat de l'émetteur, selon qu'elle aurait eu lieu au début de la période couverte ou à la date indiquée.	NA
Cette obligation sera normalement remplie par l'inclusion d'informations financières pro forma. Les informations financières pro forma doivent être présentées conformément à l'annexe II et inclure toutes les données qui y sont visées. Elles doivent être assorties d'un rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants.	NA
20.3 Etats financiers	
Si l'émetteur établit ses états financiers annuels à la fois sur une base individuelle et consolidée, inclure au moins, dans le document d'enregistrement, les états financiers annuels consolidés.	144 à 189

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	
20.4.1 Fournir une déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées. Si les contrôleurs légaux ont refusé d'établir un rapport d'audit sur les informations financières historiques, ou si ce rapport d'audit contient des réserves ou des mises en garde sur l'impossibilité d'exprimer une opinion, ce refus, ces réserves ou ces mises en garde doivent être intégralement reproduits et assortis d'une explication.	218 - 219 228
20.4.2 Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été vérifiées par les contrôleurs légaux.	NA
20.4.3 Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées.	NA
20.5 Date des dernières informations financières	31/12/2011
20.5.1 Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées ne doit pas remonter :	
a) à plus de 18 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui ont été vérifiés,	NA
b) à plus de 15 mois avant la date du document d'enregistrement, si l'émetteur inclut, dans celui-ci, des états financiers intermédiaires qui n'ont pas été vérifiés.	NA
20.6 Informations financières intermédiaires et autres	
20.6.1 Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été examinées ou vérifiées, le rapport d'examen ou d'audit doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser.	NA
20.6.2 S'il a été établi plus de neuf mois après la fin du dernier exercice vérifié, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non vérifiées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois du nouvel exercice.	NA
Les informations financières intermédiaires doivent être assorties d'états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent; la présentation des bilans de clôture suffit toutefois à remplir l'exigence d'informations bilancielle comparables.	NA
20.7 Politique de distribution des dividendes	
Décrire la politique de l'émetteur en matière de distribution de dividendes et toute restriction applicable à cet égard.	6 à 7 - 86
20.7.1 Pour chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques, donner le montant du dividende par action, éventuellement ajusté pour permettre les comparaisons, lorsque le nombre d'actions de l'émetteur a changé.	86
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	
Indiquer, pour une période couvrant au moins les douze derniers mois, toute procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'émetteur a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du groupe, ou fournir une déclaration négative appropriée.	80
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	
Décrire tout changement significatif de la situation financière ou commerciale du groupe survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers vérifiés ou des états financiers intermédiaires ont été publiés, ou fournir une déclaration négative appropriée.	67 - 283
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
21.1 Capital social	
Fournir les informations suivantes, datées du bilan le plus récent inclus dans les informations financières historiques :	
21.1.1 le montant du capital souscrit et, pour chaque catégorie d'actions :	232 - 233
(a) le nombre d'actions autorisées,	232 - 233
(b) le nombre d'actions émises et totalement libérées et le nombre d'actions émises, mais non totalement libérées,	232 - 233

Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
(c) la valeur nominale par action, ou le fait que les actions n'ont pas de valeur nominale, et	232 - 233
(d) un rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice. Si plus de 10 % du capital a été libéré au moyen d'actifs autres que des espèces durant la période couverte par les informations financières historiques, le préciser.	NA
21.1.2 s'il existe des actions non représentatives du capital, leur nombre et leurs principales caractéristiques.	NA
21.1.3 le nombre, la valeur comptable et la valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales.	82
21.1.4 le montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.	87 - 88 - 232
21.1.5 des informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.	NA
21.1.6 des informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent.	NA
21.1.7 un historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement survenu en évidence.	81 - 83 à 85 233
21.2 Acte constitutif et statuts	
21.2.1 Décrire l'objet social de l'émetteur et indiquer où son énonciation peut être trouvée dans l'acte constitutif et les statuts.	231
21.2.2 Résumer toute disposition contenue dans l'acte constitutif, les statuts, une charte ou un règlement de l'émetteur concernant les membres de ses organes d'administration, de direction et de surveillance.	233 à 234
21.2.3 Décrire les droits, les privilèges et les restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes .	83
21.2.4 Décrire les actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires et, lorsque les conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit, en faire mention.	233
21.2.5 Décrire les conditions régissant la manière dont les assemblées générales annuelles et les assemblées générales extraordinaires des actionnaires sont convoquées, y compris les conditions d'admission.	233 - 234
21.2.6 Décrire sommairement toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur qui pourrait avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle.	90
21.2.7 Indiquer, le cas échéant, toute disposition de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée.	NA
21.2.8 Décrire les conditions, imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit.	NA
22. CONTRATS IMPORTANTS	
Résumer, pour les deux années précédant immédiatement la publication du document d'enregistrement, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel l'émetteur ou tout autre membre du groupe est partie.	39 à 40 79 à 80
Résumer tout autre contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du groupe une obligation ou un engagement important(e) pour l'ensemble du groupe, à la date du document d'enregistrement.	90 222 à 225 237 - 239
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	
23.1 Lorsqu'une déclaration ou un rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert est inclus(e) dans le document d'enregistrement, indiquer le nom de cette personne, son adresse professionnelle, ses qualifications et, le cas échéant, tout intérêt important qu'elle	282



Rubriques de l'Annexe 1 du Règlement Européen n° 809/2004	Pages
a dans l'émetteur. Si cette déclaration ou ce rapport a été produit à la demande de l'émetteur, joindre une déclaration précisant que ce document a été inclus ainsi que la forme et le contexte dans lesquels il a été inclus, avec mention du consentement de la personne ayant avalisé le contenu de cette partie du document d'enregistrement (Annexe 19).	
23.2 Lorsque des informations proviennent d'une tierce partie, fournir une attestation confirmant que ces informations ont été fidèlement reproduites et que, pour autant que l'émetteur le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses. En outre, identifier la ou les source(s) d'information.	282
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	
Fournir une déclaration attestant que, pendant la durée de validité du document d'enregistrement, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés :	
(a) l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur,	284
(b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le document d'enregistrement,	284
(c) les informations financières historiques de l'émetteur ou, dans le cas d'un groupe, les informations financières historiques de l'émetteur et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du document d'enregistrement.	284
Indiquer où les documents ci-dessus peuvent être consultés, sur support physique ou par voie électronique.	284
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	
Fournir des informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.	10 - 161 209 et 210



ANNEXE B - TABLE DE CONCORDANCE AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

INFORMATION REQUISE PAR LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	Paragraphe dans le présent document	Page dans le présent document
Attestation du responsable du document	3.1.1.2	228
Rapport de gestion		
- Analyse des résultats, de la situation financière, des risques et liste des délégations en matière d'augmentation du capital de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce)	2.1	26 à 45
- Informations requises par l'article L.225-100-3 du code de commerce relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	2.1	90
- Informations relatives aux rachats d'actions (art. L.225-211, al.2, du Code de commerce)	2.1	87
Etats financiers		
- Comptes annuels	2.4	190
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	2.5.2	220
- Comptes consolidés	2.3	144
- Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	2.5.1	218