

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2014

I - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	1
1.1 – Activité ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1 ^{ER} SEMESTRE 2014	1
1.2 – RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS	4
1.3 – GOUVERNANCE	17
1.4 – PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES	18
1.5 – STE ET SES ACTIONNAIRES	20
1.6 GLOSSAIRE	23
II - COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES	27
III - ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	57
IV - ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	60

I - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 – ACTIVITE ET FAITS MARQUANTS DU GROUPE AU COURS DU 1^{ER} SEMESTRE 2014

Au cours du premier semestre 2014, la Société de la Tour Eiffel a démarré la mise en place du troisième volet du plan stratégique 2012.

Pour mémoire, celui-ci inclut trois volets :

- 2012 : réduction du risque, réalisée en particulier à travers (i) la mise en place du refinancement de la dette financière, effectif à fin 2012, (ii) la réduction du ratio *loan-to-value* (« LTV », dette financière nette rapportée à la valorisation du parc d'actifs) de 60 à 56% via la cession de 70 millions d'euros d'actifs non parisiens (ci-après « non core ») au cours de l'exercice 2012 et (iii) la mise en place d'une nouvelle gouvernance et l'arrivée de Renaud Haberkorn comme Directeur Général le 1^{er} septembre 2012 ;
- 2013 : restructuration du bilan en termes (i) de portefeuille d'actifs avec une quote-part d'immeubles « core » qui passe de 49% à 69% du patrimoine en un an et (ii) de dette financière avec un ratio LTV réduit à 46,7% ;
- A partir de 2014 : arbitrage et croissance.

Dans ce contexte, l'exercice 2014 est focalisé sur les cinq objectifs suivants :

- a) Sécurisation des loyers ;
- b) Cession d'actifs non stratégiques
- c) Réduction de l'endettement, avec un ratio LTV à 45% en fin d'exercice ;
- d) Reprise des investissements sur l'immobilier de bureaux à Paris et en Ile-de-France ;
- e) Réduction des coûts opérationnels.

Par ailleurs, le contexte actionnarial a été particulièrement évolutif au cours du premier semestre 2014. Pas moins de quatre offres publiques d'achat ont en effet été déposées et visées par l'AMF sur la période :

- Trois par SMABTP (48 € puis 53 € puis 58 €/action)
- Une par Eurobail (55 €/action)

Le second semestre devrait voire la fin des incertitudes liées à cette situation, ce qui permettra également de tenir l'Assemblée Générale chargée d'approuver les comptes 2013 et le solde du dividende y afférent.

a) Sécurisation des loyers

Le premier semestre 2014 a vu le maintien du taux de vacance EPRA à un niveau très satisfaisant en valeur absolue au 30 juin 2014 à 6,8%, ce qui représente une très légère hausse contre le ratio de 6,3% observé au 31 décembre 2013.

Le Groupe a par ailleurs enregistré une quasi-stabilité de ses loyers à périmètre constant (-0.5%), ce qui traduit sa capacité à optimiser le rendement de ses actifs dans un marché difficile.

Dans ce contexte, le Groupe a reçu des notifications de congés de cinq bailleurs importants pour des baux dont les échéances se répartissent entre le 30 juin 2014 et le 31 décembre 2015.

Deux de ces situations ont été adressées positivement dès le 1^{er} semestre :

- a) Renouvellement du bail du Plessis-Robinson avec le locataire en place, sur environ 2/3 des surfaces ;
- b) Bail signé avec France Télévisions sur l'immeuble de St-Cloud.

Les trois autres situations sont en cours de discussion (Rueil, Bobigny et Montpellier), dont deux avec des dates de congés entre avril et décembre 2015.

b) Cession d'actifs non stratégiques

Dans le cadre de la gestion active du patrimoine, et en droite ligne avec la stratégie de son recentrage sur des immeubles de bureaux récents et à loyers modérés en région parisienne, la Société a réalisé au cours du 1^{er} semestre 2014 8,2 M€ d'arbitrages, détaillés ci-dessous :

- le 17 février, l'immeuble loué à La Poste aux Souhemes,
- le 28 février, un volume air situé dans l'immeuble de Montigny,
- le 30 avril, l'immeuble loué à Poste à La Roche-sur-Yon,
- le 21 mai, le bâtiment P2 situé dans le Parc du Perray à Nantes.

Plusieurs promesses de ventes ont été signées au cours de ce semestre pour un montant total prévisionnel de plus de 41,1 M€ :

- le 31 janvier 2014, un terrain à bâtir constituant l'îlot 5K3 de la ZAC Ampère à Massy, ainsi que les droits à construire un programme de construction devant représenter une Surface de Plancher à usage de logements comprise entre 13.500m² minimum et 15.000m² environ,
- le 6 février 2014, une partie du bâtiment G du Parc des Tanneries à Strasbourg,
- le 7 février, une parcelle de terrain dans le Parc d'Orsay,
- le 24 avril, l'immeuble du 8 avenue Paul Langevin à Herblay,
- le 19 mai, le Parc du Perray à Nantes,
- le 17 juin, le Business Park à Chartres.

c) Réduction de l'endettement, avec un ratio LTV inférieur à 50%

Le Groupe est attaché à poursuivre la réduction de ses ratios d'endettement et en particulier son ratio de LTV afin de se rapprocher des meilleures pratiques du secteur.

Ce ratio s'élevait à 46,7% au 31 décembre 2013 contre 55,9% au 31 décembre 2012 et a continué à s'améliorer au cours des six derniers mois pour atteindre 44,0% au 30 juin 2014. Cette évolution est la conséquence directe de la politique d'arbitrages sélectifs menée par le Groupe depuis 2012. Ce ratio prend en compte le retraitement du dépôt d'espèces Saar LB en déduction de la dette financière nette pour 3,9 M€ (ce montant est comptabilisé en autres actifs financiers). Hors ce retraitement, le ratio LTV serait de 44,6% au 30 juin 2014, soit en-dessous de l'objectif de 45% à fin 2014.

Par ailleurs, en prenant en compte la réalisation des promesses valides au 30 juin 2014, tant pour les cessions (cf. §b ci-dessus) que pour l'acquisition (cf. §d ci-dessous), il s'élève à 42,7% sur une base pro-forma.

d) Reprise des investissements

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le Groupe a étudié plusieurs opportunités d'investissement portant sur des immeubles de bureaux récents et à loyers modérés en région parisienne.

Concrètement, une promesse de vente a été signée le 5 mai 2014 pour l'acquisition d'un ensemble immobilier situé en première couronne, composé de deux immeubles de bureaux (R+2 et R+3) d'une surface de plancher de 8 290,20 m² entièrement loué par une société du CAC 40. Un bail d'une durée de 12 ans dont 10,5 ans fermes sera conclu avec ce locataire concomitamment à la signature de l'acte de vente prévue mi-juillet 2014.

Cette opération permet au Groupe de renouer avec sa stratégie de croissance.

Enfin, le redéveloppement des réserves foncières disponibles à Massy a continué à faire l'objet d'études et de prospection commerciale au cours du 1^{er} semestre 2014. La Société s'est notamment concentrée sur la pré-commercialisation du projet d'ensemble immobilier Power Park afin de pouvoir en lancer la construction.

e) Réduction des coûts opérationnels

Les coûts opérationnels poursuivent leur ajustement à la baisse, pour accompagner la réduction volontaire du patrimoine de la Société. Les coûts opérationnels passent ainsi de 8,7 M€ au S1 2013 à 7,5 M€ au S1 2014, en base IFRS.

Par ailleurs, le montant significatif de coûts non récurrents au S1 2014 (1,7 M€) laisse entrevoir un potentiel d'amélioration additionnelle significatif. Ces coûts non récurrents sont essentiellement liés (i) à l'impact du contexte actionnarial (frais de conseils et d'avocats) et (ii) à la fin de période de gouvernance de transition.

La mise en œuvre des pistes de réduction est bien engagée avec un plein impact attendu à la mi-2014, en raison de délais de rupture de contrats ou accords en place.

1.2 – RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

1.2.1 - Normes comptables – Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2014, 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 2013.

Le périmètre de consolidation comprend 17 sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les variations de périmètre intervenues depuis le 1^{er} janvier 2014 sont les suivantes :

- La SCI Grenoble Pont d'Oxford a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société de la Tour Eiffel en date du 31 mai 2014 ;
- La SCI Verdun a été créée en date du 25 avril 2014. Elle est détenue à 99% par la Société de la Tour Eiffel et à 1% par la SCI Arman F02.

1.2.2 - Bilan et Résultat Consolidés

a) Compte de résultat consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé (constitué des loyers et produits locatifs sur les immeubles), a enregistré une diminution entre les premiers semestres 2013 et 2014, passant de 39,2 M€ à 31,3 M€, dont les seuls loyers représentent respectivement 32,8 M€ et 26,1 M€.

Cette diminution nette de 6,7 M€ des loyers provient essentiellement de l'impact des cessions intervenues en 2013 et au 1^{er} semestre 2014 (-6,5 M€), à quoi s'ajoute à la marge l'indexation nette négative et de la relocation nette, pour une variation à périmètre constant de 0,5%.

Les autres produits locatifs, à savoir les charges sur immeubles refacturées aux locataires, sont également en diminution (5,1 M€ au 30 juin 2014 contre 6,4 M€ au 30 juin 2013).

Les charges opérationnelles, dont le montant s'élève à 12,6 M€ à fin juin 2014 contre 15,1 M€ à fin juin 2013, ont diminué sur la période (-16,6%). Elles sont constituées :

- des charges sur immeubles (9,7 M€ contre 11,9 M€ à fin juin 2013) ;
- des frais de fonctionnement (2,9 M€ contre 3,2 M€ à fin juin 2013).

Le solde net des ajustements de valeurs (-14,0 M€) correspond à la variation de juste valeur du patrimoine immobilier au cours du premier semestre 2014, après prise en compte des dépenses de capex réalisées pendant le semestre (2,8 M€).

Après prise en compte du résultat quasi nul des cessions d'actifs (-45 K€) et des autres produits et charges d'exploitation, le résultat opérationnel ressort à 4,5 M€ au 30 juin 2014 contre 0,5 M€ au 30 juin 2013.

L'évolution du résultat financier au cours de la période, de – 1,1 M€ à – 12,7 M€, s'explique essentiellement par :

- la diminution sensible des autres produits et charges financiers (- 5,4 M€ à fin juin 2014 contre +9,6 M€ à fin juin 2013), issue principalement de la perte de valeur des instruments de couverture dans un contexte de hausse des anticipations de taux d'intérêt ;
- la diminution du coût de l'endettement financier brut de 31,4 % (de 10,8 M€ à 7,4 M€), impactée principalement par la baisse des encours de financement liée aux arbitrages et aux remboursements anticipés en 2013 et 2014. Le taux moyen de financement du Groupe ressort à 3,8 % au premier semestre 2014, tout comme au premier semestre 2013.

Compte tenu de ces éléments, le résultat net consolidé (Part du Groupe) ressort à -8,2 M€ au 30 juin 2014 contre -0,7 M€ au 30 juin 2013.

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 des passifs, les plus et moins-values de cession et les produits et les charges hors exploitation et/ou non récurrentes.

En M€	30/06/2014			30/06/2013		
	Résultat net récurrent EPRA	Activité non récurrente	Résultat	Résultat net récurrent EPRA	Activité non récurrente	Résultat
Loyers bruts	26,1		26,1	32,8		32,8
Charges sur immeubles	-4,5	-0,1	-4,6	-5,1	-0,4	-5,5
Frais de fonctionnement	-1,6	-1,3	-2,9	-2,2	-1,0	-3,2
Résultat opérationnel courant	20,0	-1,4	18,7	25,4	-1,3	24,1
% loyers	76,7%		71,4%	77,6%		73,5%
Résultats de Cessions		-0,04	-0,04		0,9	0,9
Variation de juste valeur des immeubles		-14,0	-14,0		-24,5	-24,5
Autres produits et charges d'exploitation	-0,1		-0,1	0,1	-0,1	0,0
Résultat opérationnel	19,9	-15,4	4,5	25,5	-25,0	0,5
% loyers	76,1%		17,4%	77,9%		1,6%
Coût de l'endettement net	-7,4		-7,4	-10,8		-10,8
Autres produits et charges financiers		-5,4	-5,4		9,6	9,6
Résultat financier net	-7,4	-5,4	-12,7	-10,8	9,6	-1,1
Résultat net avant impôts	12,5	-20,7	-8,2	14,8	-15,4	-0,6
Impôts	0,0		0,0	-0,1		-0,1
Résultat net	12,5	-20,7	-8,2	14,7	-15,4	-0,7
% loyers	47,9%		-31,4%	44,7%		-2,1%
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net (Part du Groupe)	12,5	-20,7	-8,2	14,7	-15,4	-0,7
Résultat net (Part du Groupe) par action (*)	2,0	-3,3	-1,3	2,4	-2,5	-0,1

(*) Nombre d'actions : 6 253 916 au 30/06/2014 contre 6 227 218 au 30/06/2013

Retraité des ajustements de valeurs opérés sur les éléments d'actifs et de passifs, des cessions d'actifs et des éléments non récurrents du résultat, le résultat opérationnel ressort à 19,9 M€ au 1er semestre 2014 et le résultat net récurrent EPRA à 12,5 M€, contre respectivement 25,5 M€ et 14,7 M€ au 1er semestre 2013.

La marge opérationnelle courante est en légère baisse à 76,7% des loyers contre 77,6% au cours du 1^{er} semestre 2013.

b) Bilan consolidé

Au 30 juin 2014, le total du bilan s'élève à 756,8 M€ contre 758,5 M€ au 31 décembre 2013.

Les principales variations sont résumées ci-dessous :

▪ **A l'actif :**

- La diminution nette à hauteur de 19,4 M€ des immeubles de placement et des actifs destinés à être cédés (de 701,0 M€ à 681,6 M€) s'explique comme suit :

Juste valeur du patrimoine au 31/12/2013	701,0	
<i>dont immeubles de placement</i>	692,4	
<i>dont Actifs destinés à être cédés</i>	8,6	
Acquisitions et dépenses ultérieures à l'acquisition	2,8	(1)
Cessions	-7,8	(2)
Abandons de projets	-0,3	
Effet juste valeur	-14,0	
Juste valeur du patrimoine au 30/06/2014	681,6	
<i>dont immeubles de placement</i>	640,5	
<i>dont Actifs destinés à être cédés</i>	41,1	

- (1) - dont 1 M€ de dépenses dans le cadre du permis de construire du projet Power Park à Massy (SCI Arman Ampère)
 - dont 0,5 M€ de capex dépensés sur le Parc du Perray à Nantes, parc sous promesse de vente au 30 juin 2014 (SAS Locafimo)
 - dont 0,5 M€ de capex réalisés sur l'actif de Montigny (SAS Locafimo)
- (2) Entrepôts La Poste (7,2 M€), Parcs Eiffel (0,6 M€)

- La hausse nette du niveau de la trésorerie présente à l'actif du bilan de 14,5 M€.

▪ **Au passif :**

- La diminution des capitaux propres de 7,9 M€ principalement liée à la dégradation du résultat consolidé (perte de 8,2 M€ au 30 juin 2014 contre perte de 1,9 M€ au 31 décembre 2013), elle-même principalement liée aux ajustements de juste valeur sur le patrimoine et les instruments de couverture (non cash).

Compte tenu des offres publiques intervenues au cours du premier semestre, l'assemblée générale ordinaire annuelle ne s'est pas tenue et le résultat de l'exercice 2013 demeure donc en cours d'affectation (solde de dividende 2013 non versé). De fait, le 19 mai 2014, le Tribunal de Commerce a accordé à la Société jusqu'au 31 décembre 2014 pour tenir cette Assemblée Générale, afin qu'elle se tienne sur la base d'un actionnariat stabilisé, post-offres publiques.

- Le désendettement bancaire (-8,9 M€) notamment lié aux arbitrages du semestre;
- L'augmentation de 14,8 M€ des autres dettes d'exploitation s'explique principalement par :
 - ✓ L'augmentation des autres passifs financiers (+5,4 M€) principalement liée à la perte de valeur de 5,2 M€ des instruments de couverture sur le semestre ;
 - ✓ L'augmentation des dettes fournisseurs et autres dettes (+7,7 M€), notamment du fait :
 - De la comptabilisation au niveau de la SCI Arman Ampère d'une dette de 3,5 M€ relative à un acompte reçu sur la vente d'une parcelle de terrain au cours du 1^{er} semestre 2014 ;
 - Du supplément de 1,8 M€ reçu de l'assurance dans le cadre d'un sinistre DO, pour l'instant comptabilisé en autres dettes en attendant la réalisation des travaux.

c) Tableau des flux de trésorerie

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

- Flux de trésorerie liés à l'activité : ils passent de 28,7 M€ à fin juin 2013 à 25,2 M€ à fin juin 2014. Cette diminution s'explique essentiellement par :
 - (i) Une baisse des loyers (cessions) ;
 - (ii) La diminution de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (-0,8 M€).
- Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement : l'évolution entre juin 2013 et juin 2014 (-77 M€), de 82 M€ à 5 M€ s'explique principalement par le niveau exceptionnel des cessions d'immeubles en 2013 dans le cadre de la politique de recentrage mise en place par la Société ;
- Flux de trésorerie liés aux opérations de financement : ces flux ressortent à -15,6 M€ au 30 juin 2014 contre -92,3 M€ au 30 juin 2013 du fait principalement des remboursements nets d'emprunt supérieurs en 2013 (à cause principalement des cessions d'actifs) et de la diminution des dividendes versés en numéraire aux actionnaires (de 7,2 M€ à 0 M€ à fin juin 2014 du fait du décalage de l'AG statuant sur les comptes 2013 dans le cadre des OPA en cours).

Ainsi la trésorerie nette globale du Groupe passe de 21,5 M€ au 1er janvier 2014 à 35,9 M€ au 30 juin, soit une amélioration de 14,5 M€ au titre du premier semestre de l'exercice 2014.

d) Cash-flow courant

en M€	30/06/2014	30/06/2013	Variation
Loyers bruts	26,1	32,8	-20,2%
Charges sur immeubles	-4,5	-5,1	-12,1%
Frais généraux	-1,3	-2,2	-42,3%
Intérêts financiers versés	-6,7	-11,4	-41,3%
Cash-flow courant	13,7	14,0	-2,5%

En € / action

Cash-flow courant après dilution (*)	2,19	2,25	-2,9%
Cash-flow courant avant dilution (*)	2,20		-2,5%

(*) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue suite à la levée des options de souscription d'actions du plan du 11/12/2008 (création de 26 698 nouvelles actions)

Le cash-flow courant s'élève à 13,7 M€ à fin juin 2014 contre 14,0 M€ à fin juin 2013, soit une diminution de 2,5% expliquée par la baisse des loyers bruts (cessions d'actifs) partiellement compensée par la baisse des frais généraux, et des intérêts financiers versés du fait des remboursements partiels d'emprunts.

1.2.3 - Patrimoine du Groupe

L'intégralité du patrimoine du Groupe Société de la Tour Eiffel a fait l'objet d'une expertise complète en date du 30 juin 2014 (à l'exception de 3 actifs sous promesse de vente), par un des experts indépendants mandatés suivants : BNP Paribas Real Estate Valuation, Savills, Cushman & Wakefield Expertise et Crédit Foncier Expertise.

Au cours du premier semestre, le Groupe n'a pas procédé à la rotation des experts, cette rotation interviendra sur le second semestre. 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 681,6 M€, hors droits de mutation et frais, dont 640,5 M€ d'immeubles de placement et 41,1 M€ d'immeubles destinés à être cédés.

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

Evolution du patrimoine au 30 juin 2014

en millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	Variation 1S2014/2013	Var en %	% du patrimoine au 30/06/2014
Bureaux Paris-IdF	477,8	485,7	-7,8	-1,6%	70,1%
Core	477,8	485,7	-7,8	-1,6%	70,1%
Bureau Régions	139,5	141,6	-2,1	-1,5%	20,5%
Autres actifs	64,3	73,8	-9,5	-12,8%	9,4%
Non Core	203,8	215,3	-11,5	-5,3%	29,9%
Total patrimoine	681,6	701,0	-19,4	-2,8%	100,0%

en millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	Variation 1S2014/2013	en %
Bureaux Paris-IdF	477,8	485,7	-7,8	-1,6%
Bureau Régions	139,5	141,6	-2,1	-1,5%
Entrepôts/ messagerie	53,9	62,1	-8,3	-13,3%
Locaux d'activités/Locaux commerciaux	10,5	11,6	-1,2	-10,2%
Total patrimoine	681,6	701,0	-19,4	-2,8%

Méthodologie retenue par les experts

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

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

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

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

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

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

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

Les taux de rendement retenus par les experts sont compris, au titre des expertises au 30 juin 2014, entre 5,50% et 9,50% ; ils sont déterminés par les experts immobiliers en fonction du risque que représente une classe d'actif donnée et comprennent l'impact des locaux vacants.

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

Actif net réévalué

- Actif Net Réévalué Triple Net EPRA

L'Actif Net Réévalué Triple Net EPRA correspond aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2014, majorés de la plus-value latente après impôt sur les immobilisations incorporelles, correspondant à la valeur d'entreprise de la SNC Tour Eiffel Asset Management.

L'ANR triple net EPRA s'établit à 56,6 € par action au 30 juin 2014, contre 58,1 € au 31 décembre 2013, soit une diminution de 2,5 %. Hors effet dilution (voir définition du nombre d'actions dilué- cf. glossaire en partie 1.6.), cet ANR ressort à 56,8 € par action au 30 juin 2014 soit une diminution de 2,2 % par rapport au 31 décembre 2013.

- Actif Net Réévalué EPRA

L'Actif Net Réévalué EPRA correspond quant à lui aux capitaux propres consolidés du Groupe au 30 juin 2014 :

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

L'Actif Net Réévalué EPRA s'établit à 58,9 € par action au 30 juin 2014 contre 59,6 € par action au 31 décembre 2013, soit une diminution de 1,0 %.

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

En millions d'euros	30/06/2014	31/12/2013	VAR en %
Capitaux propres consolidés (part du groupe)	348,3	356,2	-2,2%
Plus-value latente sur immobilisations incorporelles	5,6	5,6	
Retraitement Juste Valeur des Instruments financiers	14,7	9,6	
<i>actifs</i> -	0,0	-	0,2
<i>passifs</i>	14,8	9,8	
Retraitement Impôts Différés	- 0,3	- 0,3	
EPRA NAV	368,3	371,0	-0,7%
Retraitement Juste Valeur des instruments financiers -	14,7	- 9,6	
Retraitement Impôts Différés	0,3	0,3	
EPRA NNAV	353,9	361,8	-2,2%
<i>Nombre d'actions dilué en fin de période</i>	6 247 639	6 227 986	0,3%
Par actions (€) (*)			
ANR EPRA par action après dilution	58,9	59,6	-1,0%
ANR par action avant dilution	59,1		-0,7%
ANR Triple Net EPRA par action après dilution	56,6	58,1	-2,5%
ANR Triple Net par action avant dilution	56,8		-2,2%

(*) Nombre d'actions dilué: 6 247 639 au 30 juin 2014 contre 6 227 986 au 31 décembre 2013

Passage de l'ANR Triple Net EPRA au 31/12/2013 à celui au 30/06/2014

	En M€	Par action en €
ANR Triple Net EPRA au 31/12/2013	361,8	58,1
Impact de la variation du nombre d'actions		-0,2
Résultat net hors plus ou moins-value de cession et variations de JV	11,0	1,8
Distribution dividendes	0,0	0,0
Plus / moins-value de cession	-0,05	0,0
Valorisation des actifs immobiliers	-14,0	-2,2
Valorisation des instruments de couverture	-5,2	-0,8
Autres	0,3	0,1
ANR Triple Net EPRA au 30/06/2014	353,9	56,6
<i>Nombre d'actions dilué au 30 juin 2014:</i>	6 247 639	
<i>Nombre d'actions dilué au 31 décembre 2013 :</i>	6 227 986	

1.2.4 - Financement du Groupe

La dette bancaire brute s'élève à 339,9 M€ au 30 juin 2014 contre 348,5 M€ au 31 décembre 2013.

Le montant de la dette bancaire nette, obtenu en déduisant de la dette bancaire brute la trésorerie placée, et les disponibilités issues des différentes filiales du Groupe, s'élève à 300,1 M€ à la fin du premier semestre 2014 contre 324,1 M€ à fin 2013.

En M€	30/06/2014	31/12/2013
Dette bancaire brute	339,9	348,5
Trésorerie placée	- 18,0	- 1,7
Cash deposit lié au financement	- 3,9	- 2,9
Disponibilités	- 18,0	- 19,8
Dette bancaire nette	300,1	324,1

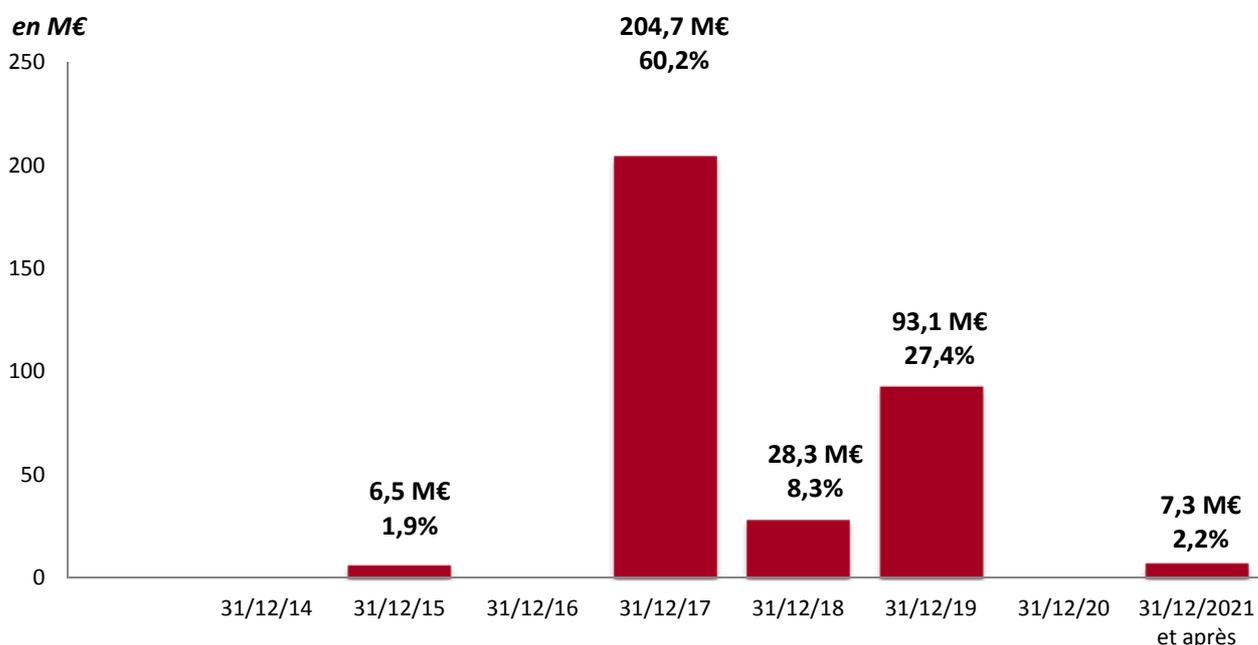
Ainsi, le niveau d'endettement du Groupe au 30 juin 2014 représente 44,0 % du patrimoine dont la valeur est de 681,6 M€, contre 46,2 % (*) au 31 décembre 2013.

(*) *Nota bene* :

A compter du 30 juin 2014, les comptes de dépôts d'espèces, qui s'élèvent à 3 898 K€ au 30 juin 2014, et à 2 949 K€ au 31 décembre 2013, sont retraités en réduction de la dette financière nette dans le calcul du ratio LTV. Ces dépôts, qui appartiennent au Groupe, constituent une garantie supplémentaire accordée à l'une des banques du groupe.

	30/06/2014	31/12/2013
LTV	44,6%	46,7%
LTV avec retraitement des Cash Deposit	44,0%	46,2%

Le financement bancaire tiré de la Société de la Tour Eiffel au 30 juin 2014 de 339,9 M€ est représenté, par maturité, dans le graphique ci-après :



Suite aux refinancements intervenus en 2012, la durée de vie moyenne de l'endettement du Groupe ressort à 3,9 années au 30 juin 2014, à comparer à 4,4 années à fin 2013.

Le taux moyen de financement du Groupe ressort à 3,8 % au premier semestre 2014, tout comme au premier semestre 2013.

Les ratios d'endettement sont résumés dans le tableau ci-après :

Ratios d'endettement	30 06 2014	31 12 2013
Fonds propres consolidés (M€)	348,3	356,2
Dette bancaire nette (M€)	300,1	324,1
Dette bancaire nette / Fonds propres consolidés	86,2 %	91,0 %
Dette bancaire nette / Total portefeuille (LTV)	44,0 %	46,2 %
Ratios de financement	30 06 2014	31 12 2013
Coût moyen de la dette	3,84 %	3,85 %
Emprunt à taux fixe ou capé	100 %	100 %
Maturité de la dette	3,9 ans	4,4 ans
Couverture des frais financiers par l'EBE (*)	2,5	2,3

(*) EBE : Excédent Brut d'Exploitation = Résultat opérationnel courant avant ajustement de valeur, dotation ou reprise nette aux amortissements et provisions et autres produits et charges d'exploitation

Ratios de covenants bancaires :

Les ratios financiers que le Groupe s'est engagé à respecter au titre de ses financements bancaires sont résumés dans le tableau comparatif ci-après, pour les montants au 30 juin 2014 et par établissement bancaire prêteur.

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

Financement et principaux covenants bancaires au 30/06/2014

	30/06/2014	Covenants bancaires		Échéance	Immeuble financé
	Dette bancaire consolidée en M€	LTV maximum	ICR minimum		
Société Générale / BECM	15,3	65%	145%	15/04/2018	Portefeuille « La Poste »
Société Générale (50%) - Crédit Foncier (50%)	43,9	65%	110%	28/03/2017	Massy Ampère & Montpellier
Société Générale	6,5	NA	110%	14/01/2015	St Cloud
Pool PBB-CFF-SG-CACIB	160,8	60%	120%	13/11/2017	Locafimo
SAAR LB	7,0	72%	176%	26/06/2019	Berges de l'Ourcq
	16,0	53%	192%	26/06/2019	Comète-Plessis
	19,6	63%	159%	26/06/2019	Champigny Carnot
	12,0	58%	178%	26/06/2019	Jean Jaurès
	11,5	52%	233%	26/06/2019	Caen Colombelles
	9,5	70%	148%	26/06/2019	Etupes de l'Allan
	17,5	56%	150%	26/06/2019	Rueil National
Crédit Agricole IdF	7,3	70%	115%	29/06/2022-29/06/2027	Vélizy Energy II
Crédit Foncier	13,0	65%	110%	30/06/2018	Montrouge Arnoux
Total	339,9				

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2014 est conforme à l'ensemble des engagements du groupe au titre de ses contrats de financement, à l'exception du ratio DSCR sur l'actif de Rueil National. Le groupe est en cours de discussion avec la banque SAAR pour formaliser une mainlevée notamment au regard du montant de dépôt d'espèces relatif à l'actif de Grenoble vendu en 2013 qui n'a plus de raison d'être.

1.2.5 - Indicateurs de performance EPRA

Résultat Net Récurrent EPRA

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

		30/06/2014	30/06/2013	variation	variation %
Résultat net Récurrent EPRA	en M€	12,5	14,7	-2,1	-14,5%
Résultat net Récurrent EPRA / action (*)	en € par action	2,0	2,4	-0,3	-14,8%

(*) Dilution consécutive à l'augmentation de capital intervenue suite à la levée des options de souscription d'actions du plan du 11/12/2008 (création de 26 698 nouvelles actions)

La diminution du résultat net récurrent s'explique principalement par la baisse des loyers liée aux cessions d'actifs en 2013 et 2014.

ANR EPRA et ANR EPRA Triple Net

		30/06/2014	31/12/2013	variation	variation %
ANR EPRA après dilution	en € par action	58,9	59,6	-0,6	-1,0%
ANR EPRA avant dilution	en € par action	59,1		-0,4	-0,7%
ANR EPRA Triple Net après dilution	en € par action	56,6	58,1	-1,4	-2,5%
ANR EPRA Triple Net avant dilution	en € par action	56,8		-1,3	-2,2%

L'ANR au 30 juin 2014 a été fortement impacté par la variation de juste valeur des actifs immobiliers (-2,2 €/action), et des instruments dérivés (-0,8 €/action).

Taux de rendement EPRA

		30/06/2014	31/12/2013	variation	Variation %
Taux de rendement EPRA Topped-up (*)	en %	7,26%	7,44%	-18 bp	-2,4%
Taux de rendement EPRA (**)	en %	7,05%	6,95%	+10 bp	+1,4%

(*) Loyer au 30 juin annualisé, hors réductions liées aux aménagements de loyer en cours, net de charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus

(**) Loyer au 30 juin annualisé, y compris réductions liées aux aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus

Taux de vacance EPRA

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

en %	30/06/2014	31/12/2013	Variation	Variation en %
Bureaux Paris IdF	4,62%	2,17%	+2,45%	+112,6%
Bureaux Régions	16,70%	21,21%	-4,50%	-21,2%
Autres actifs	0,00%	0,00%	0,00%	0%
Total patrimoine	6,83%	6,32%	+0,51%	+8,0%

1.3 – GOUVERNANCE

Le contrat de travail conclu entre Monsieur Robert Waterland, administrateur, et la filiale Tour Eiffel Asset Management a pris fin le 28 février 2014.

Les mandats d'administrateur de Madame Mercedes Erra et de Monsieur Richard Nottage arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes 2013, il est proposé à cette assemblée de les renouveler dans leurs fonctions. Il est également proposé de nommer Madame Sophie Stabile en qualité d'administratrice. Outre l'intérêt que cette nomination représente pour la Société, elle porterait à plus de 20 % la proportion de femmes au sein du conseil d'administration.

Cette assemblée générale se tiendra courant second semestre 2014. En effet, par ordonnance du 19 mai 2014, le Président du Tribunal de commerce de Paris a fait droit à la demande de la Société de la Tour Eiffel de proroger jusqu'au 31 décembre 2014 le délai de réunion de son assemblée générale annuelle.

Cette prorogation a été demandée en raison des Offres Publiques d'Achat formulées au cours du semestre et visant les titres de la Société et des délais résultant des recours et demandes de sursis à exécution dont certaines de ces Offres ont fait l'objet.

Dans ce contexte, la Société informera ultérieurement ses actionnaires de la date à laquelle l'assemblée générale annuelle sera réunie, ainsi que du solde du dividende qui sera décidé au cours de celle-ci.

1.4 – PERSPECTIVES ET GESTION DES RISQUES

1.4.1 - Evènements postérieurs à la clôture

Les évènements suivants sont intervenus postérieurement au 30 juin 2014 :

- 01 juillet 2014 : visa AMF n° 14-349 sur la note d'information établie par la Société en réponse à l'offre publique d'achat initiée par la société Eurobail.
- 02 juillet 2014 : cession du Parc du Perray à Nantes par Locafimo.
- 02 juillet 2014 : avis AMF n° 214C1270 fixant au 6 août 2014 la date de clôture des offres publiques d'achat initiées par Eurobail et SMABTP (NB retrait de l'offre Eurobail annoncé le 9 juillet 2014).
- Une levée de 1 232 options est intervenue en date du 30 juin 2014 mais n'a été notifiée à la Société que le 3 juillet 2014. En conséquence cette modification non matérielle (57 K€) des capitaux propres ne sera prise en compte qu'en juillet 2014.

1.4.2 - Evolution prévisible de la Société et perspectives d'avenir

La Société poursuivra au second semestre 2014 la mise en place du troisième volet du plan stratégique initié en 2012, c'est-à-dire une reprise des investissements sur l'immobilier de bureaux à Paris et en Ile-de-France génératrice d'une croissance basée sur une structure financière déleveragée.

Dans le cadre de la structure capitalistique actuelle, cette phase est étroitement liée à la cession d'autres actifs ne correspondant pas aux priorités stratégiques, en particulier les parcs d'affaires situés en province: ces cessions n'interviendront qu'en contrepartie d'investissements équivalents sur des actifs core pour maintenir la génération de cash-flow par la Société.

Une modification de la structure actionnariale de la Société est susceptible d'entraîner une révision de cette stratégie.

1.4.3 - Facteurs de risques

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

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

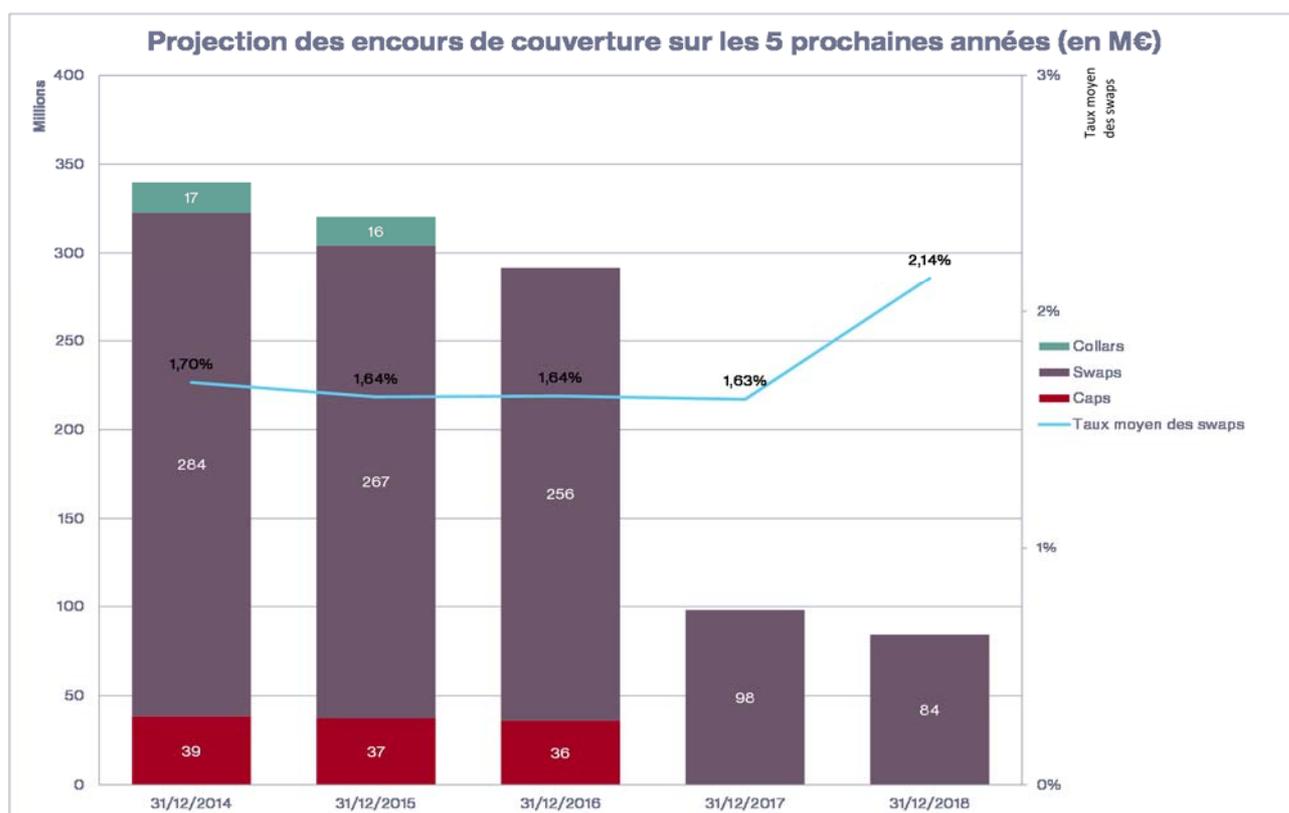
La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de la Société de la Tour Eiffel a pour objectif de limiter l'impact d'une variation significative des taux d'intérêt sur le résultat consolidé du Groupe, ainsi que de minimiser le coût global de la dette.

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

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

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

Afin d'optimiser cette gestion du risque de taux, et compte tenu des cessions d'actifs et des remboursements anticipés de la dette intervenus, le Groupe a débouclé en totalité ou partiellement certains instruments de couverture au cours du semestre.



Mesure de risque de taux :

Au 30 juin 2014, la dette bancaire brute consolidée du Groupe s'élève à 339,9 M€, composée de 298,5 M€ à taux fixe (après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe qui se montent à 298,5 M€) et 41,4 M€ à taux variable, totalement couverts par des contrats de CAP. Ainsi, au 30 juin 2014, le risque de taux de la dette est totalement couvert.

Sur la base de la dette au 30 juin 2014, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3Mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 0,4 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt jusqu'à un taux Euribor 3Mois à 0%, la baisse des frais financiers est estimée à 0,1 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent, après effet des couvertures.

1.5 – STE ET SES ACTIONNAIRES

1.5.1 - Dividendes

La Société versera le solde du dividende 2013 subséquent à l'assemblée générale annuelle appelée à délibérer sur les comptes 2013, dont le délai de réunion a été prorogé jusqu'au 31 décembre 2014 suite à l'ordonnance du 19 mai 2014 du Président du Tribunal de commerce de Paris.

1.5.2 - Augmentation de capital

Il n'y a pas eu d'augmentation de capital sur le 1^{er} semestre 2014.

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

Le programme de rachat d'actions mis en place le 24 juillet 2013 par le Conseil d'Administration, usant des pouvoirs conférés par l'Assemblée Générale du 30 mai 2013 dans sa dixième résolution, produit ses effets pour une durée maximale de dix-huit mois à compter de la date de ladite Assemblée Générale, soit jusqu'au 30 novembre 2014.

L'objet de ce programme est le suivant :

- 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,
- 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,
- 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,
- 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,
- acquérir et conserver des actions à des fins de gestion patrimoniale et financière.

Au 30 juin 2014, la Société de la Tour Eiffel détient 72.594 actions propres au titre du programme de rachat d'actions. Elle ne détient aucune action propre au titre du contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité associé au programme de rachat d'actions a été interrompu le 30 janvier 2014, suite au dépôt auprès de l'AMF d'un projet d'Offre Publique d'Achat portant sur les titres de la Société par la SMABTP.

1.5.4 - Franchissements de seuils

La société Maison d'Investissement M.I. 29, anciennement, Compagnie MI 29 a déclaré avoir franchi individuellement en hausse le 10 janvier 2014 les seuils de 20% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir individuellement 20,01% du capital de la Société.

Monsieur Chuc Hoang a déclaré avoir franchi en hausse le 4 juin 2014, par l'intermédiaire des sociétés Maison d'Investissement M.I. 29, anciennement, Compagnie MI 29, Eurobail et Foncière Wilson qu'il contrôle, les seuils de 30% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir ensemble 30,31% du capital de la Société.

La Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics a déclaré avoir franchi en hausse :

- le 1^{er} juillet 2014 les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir 5,31% du capital de la Société ;
- le 10 juillet 2014 les seuils de 10% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir 13,28% du capital de la Société.
- le 14 juillet 2014 les seuils de 15 et 20% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et détenir 21,25% du capital de la Société.

La société CBRE Clarion Global Real Estate Income Fund a déclaré avoir franchi en baisse le 14 juillet 2014 les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la Société de la Tour Eiffel et ne plus détenir aucune action de la Société.

1.5.5 – Offres publiques d'achat

Au cours du premier semestre 2014, quatre offres publiques d'achat visant les actions de la Société ont été initiées :

- a) Une première offre publique d'achat a été déposée auprès de l'AMF le 29 janvier 2014 par la Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics (SMABTP), à un prix de 48 euros par action.
- b) Une offre en surenchère a ensuite été déposée le 16 avril 2014 par SMABTP à un prix de 53 euros par action.

- c) Le 4 juin 2014, la société Eurobail a déposé une offre publique d'achat concurrente à un prix de 55 euros par action. Dans le cadre de cette offre, Eurobail a conclu deux accords d'investissement, l'un avec la société Caravelle, l'autre avec la société Effi Invest II, aux termes desquels i) Caravelle s'est engagée à acheter 942.352 actions au maximum dès lors qu'Eurobail viendrait à détenir directement ou indirectement plus de 55% du capital à l'issue de l'offre, ii) Effi Invest II s'est engagée à acheter au maximum 64,36 % des actions qu'Eurobail viendrait à détenir directement ou indirectement à l'issue de l'offre au-delà de 70% et en-deçà de 83,27 % du capital.
- d) SMABTP a alors déposé le 13 juin 2014 une offre en surenchère à 58 euros par action.

Ces offres ont toutes été déclarées conformes par l'AMF.

Elles ont par contre fait l'objet de recours formulés exclusivement par (i) Eurobail contre les trois offres SMABTP et (ii) SMABTP contre l'offre Eurobail. La Cour d'Appel a refusé de prononcer un sursis à exécution dans le cadre de ces recours.

Le conseil d'administration réuni le 25 juin 2014 considère que l'Offre SMABTP est dans le meilleur intérêt de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et recommande à tous les actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre SMABTP. Eurobail a retiré son offre postérieurement à cet avis, le 9 juillet 2014.

1.6 GLOSSAIRE

Actifs en exploitation

Actifs loués ou actifs disponibles à la location

ANR EPRA et ANR EPRA triple net

Ils se déterminent à partir des capitaux propres consolidés. Leur calcul est détaillé dans la partie 1.2.3 « Actif Net Réévalué » du rapport de gestion

Cash-Flow courant

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

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

Covenant

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

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

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

- Ratio LTV : communément défini comme le montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés.
- Ratio ICR : communément défini comme la couverture des frais financiers par les loyers nets

Taux de la dette

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

Dettes financières brutes

Encours fin de période des emprunts contractés auprès des établissements de crédit (hors intérêts courus)

Dettes financières nettes

Dettes financières brutes diminuées de la trésorerie nette. A noter qu'à compter du 30 juin 2014, les comptes de dépôts d'espèces, qui s'élèvent à 3 898 K€ au 30 juin 2014, et à 2 949 K€ au 31 décembre 2013, sont retraités en réduction de la dette financière nette.

Loyers

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

Loan To Value (LTV)

Le ratio LTV est le rapport entre la dette financière nette et la valorisation du patrimoine (immeubles de placement + actifs destinés à être cédés + autres immobilisations corporelles)

A noter qu'à compter du 30 juin 2014, les comptes de dépôts d'espèces, qui s'élèvent à 3 898 K€ au 30 juin 2014, et à 2 949 K€ au 31 décembre 2013, sont retraités en réduction de la dette financière nette dans le calcul du ratio LTV (cf. partie 1.2.4. du rapport de gestion). Ces dépôts, qui appartiennent au Groupe, constituent une garantie supplémentaire accordée à l'une des banques du groupe.

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

Nombre d'actions dilué

Le nombre d'actions dilué fin de période pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué EPRA est calculé en augmentant le nombre d'actions en circulation en fin de période du nombre d'actions qui résulterait de la conversion des titres donnant accès au capital, ayant un effet potentiellement dilutif. La dilution potentielle venant de ces titres (options d'achat ou de souscription d'actions) a été calculée quand de tels instruments étaient dans la monnaie en date d'arrêt.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué EPRA au 30 juin 2014 s'établit à 6 247 639 actions. Un détail figure dans la note 17 des comptes consolidés.

Projet de développement

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

Rendements

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

Résultat net récurrent EPRA (EPRA Earnings)

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

Vacance

- Taux de vacance EPRA : il correspond à un taux spot fin de période défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de l'ensemble du patrimoine en exploitation (hors développements et redéveloppements) ;

- Taux d'occupation financier sur les immeubles en exploitation : il correspond à un taux spot fin de période concernant les actifs en exploitation et se calcule selon la formule suivante : loyers sécurisés annualisés / (Loyers sécurisés annualisés + Loyers potentiels)

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

Variation à périmètre constant

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

II - COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS

SOMMAIRE

BILAN ACTIF	28
BILAN PASSIF	29
COMPTE DE RÉSULTAT GLOBAL	30
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	31
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	32

BILAN ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30.06.2014	31.12.2013
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations corporelles		97	121
Immeubles de placement	1	640 498	692 376
Ecart d'acquisition		-	-
Immobilisations incorporelles		13	14
Actifs financiers	2	4 333	3 615
Impôt différé actif		322	322
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		645 263	696 448
ACTIFS COURANTS			
Clients et comptes rattachés	4	19 087	20 786
Autres créances et comptes de régularisation	5	15 100	10 916
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	36 183	21 688
TOTAL ACTIFS COURANTS		70 371	53 390
Actifs non courants et groupes d'actifs destinés à être cédés	3	41 148	8 630
TOTAL		756 782	758 468

BILAN PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30.06.2014	31.12.2013
CAPITAUX PROPRES			
Capital	7	31 270	31 270
Primes liées au capital	7	58 438	58 438
Réserve légale		3 055	3 055
Réserves consolidées		265 614	265 284
Résultat en instance d'affectation	13	(1 892)	
Résultat consolidé de l'exercice		(8 201)	(1 892)
TOTAL CAPITAUX PROPRES		348 284	356 156
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	8	320 045	334 856
Autres passifs financiers	8	16 889	11 515
Provisions à long terme		268	255
Autres passifs long terme		705	715
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		337 907	347 340
PASSIFS COURANTS			
Emprunts et dettes financières (part à moins d'un an)	8	20 582	14 414
Autres passifs financiers courants	8	4 547	4 562
Dettes fiscales et sociales	9	14 079	12 358
Dettes fournisseurs et autres dettes	10	31 383	23 639
TOTAL PASSIFS COURANTS		70 591	54 972
TOTAL		756 782	758 468

COMPTE DE RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Notes	30.06.14	30.06.13
Chiffre d'affaires	11	31 294	39 196
Achats consommés		(15)	(20)
Charges de personnel	12	(2 411)	(3 199)
Charges externes	12	(6 329)	(7 270)
Impôts et taxes	12	(3 859)	(4 640)
Dotations nettes aux amortissements		(27)	(49)
Dotations nettes aux provisions		(135)	197
Solde net des ajustements de valeur	13	(13 962)	(24 450)
Autres produits d'exploitation	14	8 583	92 286
Autres charges d'exploitation	14	(8 601)	(91 512)
Résultat opérationnel		4 538	539
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		6	4
Coût de l'endettement financier brut		(7 380)	(10 756)
Coût de l'endettement financier net	15	(7 375)	(10 752)
Autres produits et charges financiers	16	(5 364)	9 627
Impôts sur les résultats		-	(111)
RESULTAT NET		(8 201)	(696)
Intérêts minoritaires		-	-
RESULTAT NET (PART DU GROUPE)		(8 201)	(696)
Résultat par action	17	(1,33)	(0,12)
Résultat dilué par action	17	(1,31)	(0,11)
RESULTAT NET		(8 201)	(696)
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-	-
RESULTAT GLOBAL PART DU GROUPE		(8 201)	(696)

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ		
Résultat net consolidé	(8 201)	(696)
Retraitement :		
Dotations nettes aux Amortissements et provisions	(31)	(55)
Solde net des ajustements de valeur des immeubles de placement	13 962	24 450
Profits / pertes des ajustements de valeur sur les autres actifs et passifs	5 126	(9 000)
Plus ou moins-value de cession	(167)	(4 653)
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	327	489
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	11 016	10 535
Charge d'impôt	-	111
Coût de l'endettement financier net	7 384	10 748
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	18 400	21 394
Impôts versés	7	(270)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	6 778	7 547
Flux net de trésorerie généré par l'activité	25 185	28 671
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immobilisations		
Incorporelles et corporelles	(2 703)	(12 235)
Financières	(1)	-
Cessions d'immobilisations	8 525	95 203
Variation des prêts et créances financières consentis	(901)	(973)
Incidence des variations de périmètre	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	4 920	81 995
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-	(7 234)
Dividendes versés aux minoritaires	-	-
Augmentation de capital	-	-
(Acquisition) / cession des actions propres	-	(278)
Emissions d'emprunts	3 128	2 719
Remboursements d'emprunts	(11 288)	(75 668)
Intérêts financiers nets versés	(7 466)	(11 858)
Subvention reçue	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(15 626)	(92 320)
VARIATION DE TRÉSORERIE	14 480	18 346
Trésorerie d'ouverture	21 444	3 138
Trésorerie de clôture	35 924	21 484
Variation de trésorerie	14 480	18 346

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total part Groupe	Intérêts mino.	Total Capitaux Propres
Situation au 31.12.2012	30 553	52 877	2 868	290 466	(6 071)	370 693	-	370 693
Affectation résultat			187	(6 258)	6 071	-	-	-
Dividendes versés				(19 999)		(19 999)	-	(19 999)
Augmentation de capital	717	5 561				6 278	-	6 278
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(1 892)	(1 892)	-	(1 892)
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock-options	-	-	-	974	-	974	-	974
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat d'actions propres	-	-	-	103	-	103	-	103
Situation au 31.12.2013	31 270	58 438	3 055	265 286	(1 892)	356 157	-	356 157
Affectation résultat			-		(*)	-	-	-
Dividendes versés						-	-	-
Augmentation de capital	-	-				-	-	-
Frais d'augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de la période	-	-	-	-	(8 201)	(8 201)	-	(8 201)
Bon de souscription d'actions	-	-	-	-	-	-	-	-
Plans Stock-options	-	-	-	326	-	326	-	326
Autres mouvements	-	-	-	2	-	2	-	2
Rachat d'actions propres	-	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30.06.2014	31 270	58 438	3 055	265 614	(10 093)	348 284	-	348 284

(*) Compte tenu des offres publiques intervenues au cours du premier semestre, l'assemblée générale ordinaire annuelle ne s'est pas tenue et le résultat de l'exercice 2013 demeure donc en cours d'affectation (Note 18)

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. Informations générales

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

La société de la Tour Eiffel est une société anonyme enregistrée et domiciliée en France. Son siège social est situé aux 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).

La publication des états financiers des comptes arrêtés au 30 juin 2014 a été autorisée par le Conseil d'Administration le 23 juillet 2014. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

2. Méthodes comptables

Les comptes consolidés résumés du 1er semestre 2014 de la société de la Tour Eiffel et ses filiales (le Groupe) ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe publiés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Les principes comptables appliqués pour la préparation des comptes consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2014 sont conformes aux normes comptables et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2014.

- IFRS 10 : Etats financiers consolidés
- IFRS 11 : Accords conjoints
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les participations d'autres entités
- Amendements IFRS 10, 11, 12 : Dispositions transitoires
- Amendements à IAS27 : Etats financiers individuels
- Amendements à IAS28 : Participations dans des entreprises associées ou dans des coentreprises

- Amendements IFRS 10, 12 et IAS 27 : Entités d'investissement
- Amendements IAS 32 : Compensation des actifs et passifs financiers
- Amendements IAS 36 : Informations à fournir – Valeur recouvrable des actifs non financiers
- Amendements IAS 39 : Novation des dérivés et maintien de la relation couverture

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 30 juin 2014 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2013, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

Ces normes n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2014.

Les textes publiés par l'IASB, non encore applicables obligatoirement sont les suivants :

- IFRIC 21 : Droits ou taxes
- Annual Improvements (cycle 2010-2012) : Améliorations annuelles des normes IFRS publiées en décembre 2013
- Annual Improvements (cycle 2010-2013) : Améliorations annuelles des normes IFRS publiées en décembre 2013
- Amendement à IAS 19 : Contribution des membres du personnel
- IFRS 14 : Comptes de reports règlementaires (activités régulées)
- Amendements à IFRS 11 : Acquisition d'une participation dans une JO
- Amendements à IAS16 et IAS 38 : Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables
- IFRS 15 : Comptabilisation des produits (chiffre d'affaires)

Le Groupe n'a appliqué aucune norme ou interprétation par anticipation.

Les principales zones de jugement et d'estimations pour l'établissement des comptes semestriels résumés sont identiques à celles détaillées dans la note 5 de l'Annexe aux comptes consolidés 2013.

2. Périmètre de consolidation

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

Les variations de périmètre intervenues depuis le 1^{er} janvier 2014 sont les suivantes :

- La SCI Grenoble Pont d'Oxford a fait l'objet d'une Transmission Universelle de Patrimoine au profit de la Société de la Tour Eiffel en date du 31 Mai 2014.
- La SCI Verdun a été créée en date du 25 Avril 2014. Elle est détenue à 99% par la Société de la Tour Eiffel et à 1% par la SCI ARMAN F02.

3. 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.

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

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

Au 30 juin 2014, la dette bancaire brute consolidée du groupe s'élève à 339,9 M€ composée de 298,5 M€ à taux fixe (après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe qui se montent à 298,5 M€) et 41,4 M€ à taux variable, totalement couverts par ces contrats de CAP. Ainsi, au 30 juin 2014, le risque de taux de la dette est totalement couvert.

Sur la base de la dette au 30 juin 2014, une hausse moyenne des taux d'intérêt Euribor 3 mois de 100 points de base aurait un impact négatif estimé à 0,4 M€ sur le résultat net récurrent (en base annuelle), après effet des couvertures.

A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt jusqu'à un taux Euribor 3 mois à 0%, la baisse des frais financiers est estimée à 0,1 M€ (en base annuelle) 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 30 mai 2013, la société est soumise à un risque sur la valeur des titres qu'elle est amenée à détenir.

Sur la base du nombre de titres détenus au 30 Juin 2014, soit 72 594 titres, le risque inhérent à une baisse de 10 % du cours de l'action Société de la Tour Eiffel est évalué 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 uniquement en France, le Groupe estime ne pas être exposé à un risque de change.

Risque de liquidité

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

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

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

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

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

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

- Ratio LTV : montant des financements engagés comparé à celui des investissements immobiliers financés ;
- Ratio ICR : communément défini comme la couverture des frais financiers par les loyers nets.

La maturité moyenne de la dette bancaire se situe à 3,9 ans, notamment suite aux refinancements intervenus en 2012 des 2 principales lignes de crédit du groupe.

Le ratio LTV est passé de 46.7% au 31 décembre 2013 à 44 % au 30 juin 2014, en ligne avec la stratégie de désendettement adoptée par le groupe, en phase avec les attentes actuelles du marché.

Financement et principaux covenants bancaires au 30 Juin 2014

Le niveau des ratios de covenants bancaires au 30 juin 2014 est conforme à l'ensemble des engagements du groupe au titre de ses contrats de financement, à l'exception du ratio DSCR sur l'actif de Rueil National. Le groupe est en cours de discussion avec la banque SAAR pour formaliser un waiver notamment au regard du montant de cash deposit relatif à l'actif de Grenoble vendu en 2013 qui n'a plus de raison d'être.

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

NOTE 1 : Immeubles de placement

Variation par nature

en milliers d'euros	Immeubles de placement
Clôture du 31.12.2013	-
Solde net à l'ouverture	872 789
Acquisitions	5 484
Dépenses ultérieures	3 877
Cessions	(148 804)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(7 230)
Variation de périmètre	-
Effet juste valeur (résultat)	(33 739)
Solde net à la clôture	692 376
Clôture du 30.06.2014	-
Solde net à l'ouverture	692 376
Acquisitions	-
Dépenses ultérieures	2 413
Cessions (*)	(580)
Transfert net au profit des immeubles destinés à être cédés	(39 748)
Variation de périmètre	-
Effet juste valeur (résultat)	(13 962)
Solde net à la clôture	640 498

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 2 : Actifs financiers
Actifs financiers non courants – Nature

en milliers d'euros	Valorisation des CAP et SWAP	Dépôts et cautionnements versés	Prêts et autres créances immobilisées	Total des actifs financiers
Clôture au 31.12.2013	-	-	-	-
Solde net à l'ouverture	240	437	1 001	1 678
Augmentations	191	-	1 948	2 139
Reclassement	(201)	-	-	(201)
Diminutions	-	(2)	-	(2)
Remboursement	-	-	-	-
Effet juste valeur (résultat)	-	-	-	-
Solde net à la clôture	230	435	2 949	3 615
Clôture au 30.06.2014	-	-	-	-
Solde net à l'ouverture	230	435	2 949	3 615
Augmentations	-	-	948	948
Reclassement	-	-	-	-
Diminutions	-	-	-	-
Remboursement	-	(18)	-	(18)
Effet juste valeur (résultat)	(211)	-	-	(211)
Solde net à la clôture	19	417	3 897	4 333

Les autres créances immobilisées sont principalement constituées de la trésorerie versée sur un compte de cash deposit en garantie du financement de la banque Saar LB.

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.

Les justes valeurs sont calculées par un prestataire externe spécialisé.

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

L'ajustement de la juste valeur au 30 juin 2014 se traduit par un impact financier négatif global en autres produits et charges financiers de 5 166 K€

Les justes valeurs des instruments dérivés ont été déterminées à partir d'un modèle de valorisation reconnu utilisant des données observables (niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs).

Principales caractéristiques des instruments financiers actifs détenus au 30 juin 2014

Type de contrat	Date de souscription	Date d'échéance	Montant notionnel en K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur en K€
CAP	14-11-2012	13-11-2017	40.309	Euribor 3 mois	2%	20
TOTAL						20

NOTE 3 : Actifs destinés à être cédés

en milliers d'euros	Immeubles destinés à être cédés
Clôture du 31.12.2013	
Solde net à l'ouverture	42 600
Transfert net en provenance des immeubles de placement	7 230
Acquisitions	1 359
Cessions	(41 250)
Effet juste valeur (résultat)	(1 309)
Solde net à la clôture	8 630
Clôture du 30.06.2014	
Solde net à l'ouverture	8 630
Transfert net en provenance des immeubles de placement	39 748
Acquisitions	-
Cessions	(7 230)
Effet juste valeur (résultat)	-
Solde net à la clôture	41 148

Les cessions du premier semestre 2014 correspondent à :

- 3.310 K€ de l'immeuble Les Souhesnes de la Société Nowa,
- 3.920 K€ de l'immeuble de la Roche sur Yon de la Société Nowa,

Le solde correspond :

- au bâtiment E et à la moitié du bâtiment G du Parc des Tanneries situé à Strasbourg de Locafimo,
- à la parcelle du terrain d'Orsay de Locafimo,
- au parc d'affaires situé à Chartres de Locafimo,
- au Parc du Perray à Nantes de Locafimo,
- au bâtiment du 8 rue Paul Langevin situé à Herblay de Locafimo,
- à une parcelle de terrain (îlot K3) de la société Arman Ampère.

NOTE 4 : Clients et comptes rattachés

en milliers d'euros	30.06.2014	31.12.2013
Brut	19 892	21 468
Provisions	(804)	(682)
Total net clients et comptes rattachés	19 088	20 786

NOTE 5 : Autres créances et comptes de régularisation

en milliers d'euros	30.06.2014	31.12.2013
- Avances et acomptes versés	15	15
- Personnel et comptes rattachés	19	8
- Créances sur l'Etat	8 238	7 975
- Comptes courants – actif	-	-
- Fournisseurs débiteurs	3 230	105
- Charges constatées d'avance	1 241	278
- Autres créances	4 373	4 550
Total valeur brute	17 116	12 932
- Provisions sur autres créances	(2 016)	(2 016)
TOTAL	15 100	10 916

Les créances sur l'Etat correspondent principalement à des créances et remboursements de TVA à venir.

Les autres créances sont constituées essentiellement au 30 juin 2014 de 2.016 K€ correspondant aux créances bancaires de la banque Pallas Stern chez Locafimo, de 1 099 K€ d'appels de fonds chez Locafimo et de 1 241 K€ de charges constatées d'avance.

NOTE 6 : Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

en milliers d'euros	30.06.2014	31.12.2013
Valeurs mobilières de placement	17 971	1 655
Disponibilités	18 212	20 033
Total Trésorerie active	36 183	21 688
Solde créditeurs de banque	(259)	(244)
Trésorerie nette du tableau des flux de trésorerie	35 924	21 444

NOTE 7 : 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 2012	6 110 611	5	30 553	52 877	83 430
Augmentation de capital	143 305	5	717	5 561	6 278
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2013	6 253 916	5	31 270	58 438	89 708
Augmentation de capital	-	-	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Affectation du Report à nouveau	-	-	-	-	-
Au 30 juin 2014	6 253 916	5	31 270	58 438	89 708

Toutes les actions émises sont entièrement libérées.

2) Emission d'options sur actions

Les conditions

Il existe des conditions de performance et d'obligation d'achat pour les stock-options des plans attribués en 2012 et 2013 :

Pour 2012 :

- 2/3 des options de souscription d'actions pourront être levées si les fonds propres de la société ont été renforcés et la dette bancaire refinancée dans des conditions favorables et si l'équipe dirigeante a présenté un plan stratégique pour la société suite à ce refinancement,
- 1/3 des options de souscription d'actions pourront être levées si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, ajusté des plus ou moins-values de cession, du dernier exercice clos à la date de levée, est supérieure d'au moins 5% à la moyenne des cash-flows des trois derniers exercices,
- Les bénéficiaires de ces options de souscription d'actions recevront 1/4 seulement des options allouées dans l'éventualité où ils ne procéderaient pas directement et/ou indirectement à l'achat sur le marché, dans les 6 mois précédant ou suivant les attributions d'actions gratuites décidées le 4 septembre 2012 et le 11 octobre 2012.

Pour 2013 :

- 2/3 des options de souscription d'actions pourront être levées si les fonds propres de la société ont été renforcés,
- 1/3 des options de souscription d'actions pourront être levées si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant, ajusté des plus ou moins-values de cession, du dernier exercice clos à la date de levée, est supérieure d'au moins 5% à la moyenne des cash-flows des trois derniers exercices,

- Les bénéficiaires de ces options de souscription d'actions recevront $\frac{1}{4}$ seulement des options allouées dans l'éventualité où ils ne procéderaient pas directement et/ou indirectement à l'achat sur le marché, dans les 6 mois précédant ou suivant les attributions d'actions gratuites décidées le 11 avril 2013.

Attribuées en 2008

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

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

Toutes les options pouvaient être levées à compter de leur attribution, soit à compter du 11 décembre 2008. La durée contractuelle des options est de cinq ans. Elles ont été levées en intégralité en novembre et décembre 2013.

En date du 20 février 2014, le Conseil d'Administration a constaté la réalisation d'une augmentation de capital de 133.490€ résultant de l'exercice de la levée de 26 698 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'options s'élève à 744.073€

Attribuées en 2009

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

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

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

Le 15 Octobre 2009, le conseil d'administration a décidé de procéder à un ajustement du prix et 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.

En mars et avril 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 prix et 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€

Attribuées en 2012

Il a été accordé au cours de l'exercice 85.000 options de souscription aux mandataires sociaux.

Le prix d'exercice est fixé à 43,49 euros.

Toutes les options peuvent être levées au plus tôt deux ans après leur attribution, soit à compter du 4

septembre 2014. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Il a été accordé au cours de l'exercice 14.862 options de souscription à un dirigeant.

Le prix d'exercice est fixé à 41,54 euros.

Toutes les options peuvent être levées au plus tôt deux ans après leur attribution, soit à compter du 11 octobre 2014. La durée contractuelle des options est de cinq ans. 11.147 options de souscription sont devenues caduques du fait de la non réalisation de l'obligation d'achat d'actions. Il reste donc 3.716 options exerçables sur ce plan.

Attribuées en 2013

Il a été accordé au cours du premier semestre 2013 14.862 options de souscription à un salarié.

Le prix d'exercice est fixé à 44,56 euros.

Toutes les options peuvent être levées au plus tôt deux ans après leur attribution, soit à compter du 11 avril 2015. La durée contractuelle des options est de cinq ans.

Estimation de la valeur des options

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

<i>(En k€)</i>	30-juin-2014		31-déc.-2013	
	Prix d'exercice moyen	Options	Prix d'exercice moyen	Options
	(en euros par action)	(en unité)	(en euros par action)	(en unité)
Au 1^{er} janvier	43,89	132 005	40,96	154 987
Octroyées	-	-	-	14 862
Caduques	-	-	-	(11 147)
Exercées	-	-	-	(26 698)
Ajustement post distribution	-	-	-	
Echues	-	-	-	
A la clôture	43,89	132 005	43,89	132 005

Sur les 132 005 options en circulation au 30 juin 2014, 28.427 options pouvaient être exercées.

En outre, une levée de 1 232 options est intervenue en date du 30 juin 2014 mais notifiée à la société le 3 juillet 2014 en conséquence cette levée ne sera prise en compte qu'en juillet 2014.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes :

Date d'octroi	Etat	Date de levée	Prix d'exercice ajusté de l'option	Prix du sous-jacent	Ecart-type du rendement anticipé de l'action	Taux d'intérêt annuel sans risque
11/12/2008	terminé	11/12/2013	32,87€	14,90€	69%	3,00%
15/10/2009	En cours	15/10/2014	45,95€	36,44€	60%	2,60%
04/09/2012	En cours	04/09/2014	43,49€	27,35€	32,62%	0,96%
11/10/2012	En cours	04/09/2014	41,54€	25,58€	32,62%	0,91%
11/04/2013	En cours	11/04/2015	44,56€	30,63€	31,08%	0,596%

3) Attribution d'actions gratuites

Les conditions

Attribuées en 2011

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 est devenue 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.

Plan du 8 décembre 2011

La juste valeur des actions gratuites attribuées durant l'exercice 2011 ressort à 540 770 euros. Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 30,04 €

Attribuées en 2012

Au cours de l'exercice il a été attribué des actions gratuites aux dirigeants et aux salariés respectivement 31.900 actions et 2.100 actions. Les trois plans d'attribution d'actions gratuites se répartissent ainsi :

- le 4 septembre 2012, 30.000 actions gratuites aux dirigeants,
- le 11 octobre 2012, 1.900 actions gratuites aux dirigeants,
- le 5 décembre 2012, 2.100 actions gratuites aux salariés.

Plan du 4 septembre 2012 :

Le 4 septembre 2012, il a été attribué 30.000 actions gratuites aux dirigeants.

L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 4 septembre 2014. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 4 septembre 2016.

Deux conditions de performance devront être réalisées :

- 1/3 des actions sera définitivement attribué si les fonds propres de STE ont été renforcés et la dette bancaire refinancée dans des conditions favorables, et si l'équipe dirigeante a présenté un plan stratégique pour la société suite à ce refinancement,
- 2/3 des actions seront définitivement attribuées si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant du dernier exercice clos à la date d'attribution définitive est supérieure d'au moins 5% à la moyenne des cash flow des trois derniers exercices.

Par ailleurs, les bénéficiaires de ces actions recevront $\frac{1}{4}$ seulement des actions gratuites dans l'éventualité où ils ne procéderaient pas directement et/ou indirectement à l'achat sur le marché, dans les 6 mois précédant ou suivant la présente attribution d'actions gratuites.

La juste valeur des actions gratuites attribuées par ce plan ressort à 1.095.525 euros.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 36,52 €

Au 30 juin 2014, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 272 milliers d'euros.

Plan du 11 octobre 2012 :

Le 11 octobre 2012, il a été attribué 1.900 actions gratuites aux dirigeants.

L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 11 octobre 2014. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 11 octobre 2016.

Deux conditions de performance devront être réalisées :

- 1/3 des actions sera définitivement attribué si les fonds propres de STE ont été renforcés et la dette bancaire refinancée dans des conditions favorables, et si l'équipe dirigeante a présenté un plan stratégique pour la société suite à ce refinancement,
- 2/3 des actions seront définitivement attribuées si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant du dernier exercice clos à la date d'attribution définitive est supérieure d'au moins 5% à la moyenne des cash flow des trois derniers exercices.

Par ailleurs, les bénéficiaires de ces actions recevront $\frac{1}{4}$ seulement des actions gratuites dans l'éventualité où ils ne procéderaient pas directement et/ou indirectement à l'achat sur le marché, dans les 6 mois précédant ou suivant la présente attribution d'actions gratuites.

1.425 droits à actions gratuites sont devenus caduques du fait de la non réalisation de l'obligation d'achat d'actions. Il reste donc 475 droits à actions gratuites sur ce plan.

La juste valeur des actions gratuites attribuées par ce plan ressort à 66.061 euros.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 34,77 €

Au 30 juin 2014, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 16 milliers d'euros.

Plan du 5 décembre 2012 :

Le 5 décembre 2012, il a été attribué 2.100 actions gratuites aux salariés.

L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 5 décembre 2014. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 5 décembre 2016. Il existe une condition de présence des bénéficiaires, mais pas de condition de performance pour les actions octroyées aux salariés.

La juste valeur des actions gratuites attribuées par ce plan ressort à 80.162 euros.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 38,17 €

Au 30 juin 2014, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 20 milliers d'euros.

Plan du 11 avril 2013 :

Le 11 avril 2013, il a été attribué 1.900 actions gratuites à un salarié ayant le statut de « cadre dirigeant » au sens de l'article L-3111-2 du Code du Travail.

L'attribution des actions sera définitive aux termes d'une période de 2 ans, soit à compter du 11 avril 2015. Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 11 avril 2017.

Deux conditions de performance devront être réalisées :

- 1/3 des actions sera définitivement attribué si les fonds propres de STE ont été renforcés
- 2/3 des actions seront définitivement attribuées si l'augmentation du cash-flow consolidé opérationnel à périmètre constant du dernier exercice clos à la date d'attribution définitive est supérieure d'au moins 5% à la moyenne des cash flow des trois derniers exercices.

La juste valeur des actions gratuites attribuées par ce plan ressort à 75 927 euros.

Les principales hypothèses du modèle sont les suivantes : juste valeur de l'action de 39,96 €

Au 30 juin 2014, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 19 milliers d'euros.

NOTE 8 : Emprunts et dettes financières

Emprunts et dettes financières – Variations par nature

en milliers d'euros	Situation au 31.12.2013	Augmentations	Diminutions	Juste valeur	Reclassement	Situation au 30.06.2014
Emprunt bancaires	334 856	733	(6 766)	-	(8 778)	320 045
- Dettes sur CAP et SWAP	5 276	-	-	4 930	-	10 206
- Dépôts et caution. reçus	6 239	-	444	-	-	6 683
Total autres passifs financiers	11 516	-	444	4 930	-	16 889
Total des dettes non courantes	346 372	733	(6 322)	4 930	(8 778)	336 934
- Emprunt bancaires	13 652	-	(2 535)	-	8 778	19 895
- Intérêts courus	599	757	(668)	-	-	687
- Concours bancaires	163	-	(163)	-	-	-
Total des emprunts et dettes financières à moins d'un an	14 414	757	(3 366)	-	8 778	20 582
- Dettes sur CAP et SWAP	4 522	-	-	25	-	4 547
- Dépôts et caution. reçus	40	-	(40)	-	-	-
Total autres passifs financiers	4 562	-	(40)	25	-	4 547
Total des dettes courantes	18 976	757	(3 406)	25	8 778	25 130
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	365 348	1 490	(9 728)	4 955	0	362 064

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

(En M€)	Taux fixe	Taux variable	TOTAL
Emprunts auprès des établissements de crédit	298,5	41.4	339,9

Le taux d'intérêt moyen de financement du Groupe est de 3,8 % au 30 juin 2014.

La dette totale à taux fixe ressort à 298,5 M€ après prise en compte des instruments de SWAP taux fixe.

Par ailleurs, la dette à taux variable, d'un montant global de 47.9 M€ est totalement couverte par des instruments de CAP.

Echéances des emprunts bancaires non courants

(En k€)	30 juin 2014	31 décembre 2013
Entre 1 et 5 ans	314.264	244.500
A plus de 5 ans	5.781	90.356
Total	320.045	334.856

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

<i>(En k€)</i>	Nominal	Intérêts	Total
30 juin 2014	19.895	8.504	28.399
30 juin 2015	13.892	8.092	21.984
30 juin 2016	50.981	7.551	58.532
30 juin 2017	156.894	4.676	161.569
30 juin 2018	92.496	1.964	94.460
30 juin 2019	330	152	483
30 juin 2020	347	143	490
30 juin 2021	3.157	135	3.292
30 juin 2022	1.947	149	2.096
Total	339.940	31.366	371.306

Dettes sur CAP et SWAP

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

Principales caractéristiques des instruments financiers passifs détenus au 30 juin 2014 :

Type de contrat	Date de souscription	Date d'effet	Date d'échéance	Montant notionnel K€	Taux de référence	Taux garanti	Juste valeur K€
SWAP	28-06-2012	28-06-2012	28-06-2017	44 852	Euribor 3 mois	2,46%	(2.996)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	7 040	Euribor 3 mois	2,15%	(559)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	19 824	Euribor 3 mois	2,15%	(1 587)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	16 207	Euribor 3 mois	2,15%	(1 284)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	12 144	Euribor 3 mois	2,15%	(972)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	11 656	Euribor 3 mois	2,15%	(926)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	9 587	Euribor 3 mois	2,15%	(765)
SWAP	26-06-2012	26-06-2012	26-06-2019	17 634	Euribor 3 mois	2,15%	(1 408)
SWAP	28-03-2012	28-06-2013	30-06-2018	13 140	Euribor 3 mois	1,91%	(801)
SWAP	10-04-2012	28-09-2012	29-09-2017	7 426	Euribor 3 mois	1,50%	(294)
SWAP	14-11-2012	28-06-2013	13-11-2017	15 349	Euribor 3 mois	0,94%	(302)
SWAP	14-11-2012	14-11-2012	13-11-2017	12 781	Euribor 3 mois	0,75%	(172)
SWAP	14-11-2012	28-06-2013	13-11-2017	95 613	Euribor 3 mois	0,94%	(1 872)
SWAP	01-08-2012	01-08-2012	02-02-2015	6 538	Euribor 3 mois	4,61%	(214)
Collar/Tunnel	26-04-2011	28-04-2011	15-04-2016	8 709	Euribor 3 mois	2%/3%	(298)
Collar/Tunnel	26-04-2011	02-05-2011	15-04-2016	8 709	Euribor 3 mois	2%/3%	(301)
TOTAL							(14.751)

NOTE 9 : Dettes fiscales et sociales

en milliers d'euros	30.06.2014	31.12.2013
Dettes fiscales (Exit Tax)	-	-
Autres dettes fiscales	-	-
TOTAL des dettes fiscales non courantes	-	-
Dettes sociales	854	1 170
Dettes fiscales (Exit Tax - part moins d'un an)	-	-
Autres dettes fiscales (TVA collectée et dette d'impôt)	13 225	11 188
TOTAL des dettes fiscales et sociales courantes	14 079	12 358
TOTAL	14 079	12 358

NOTE 10 : Dettes fournisseurs et autres dettes

en milliers d'euros	30.06.2014	31.12.2013
Dettes fournisseurs	8 178	5 665
Dettes sur acquisitions d'immobilisations corporelles	-	10
Compte courant passif	-	-
Jetons de présence	-	122
Avances et acomptes reçus	1 187	1 176
Clients créditeurs	(94)	(79)
Autres dettes d'exploitation	7 141	1 796
Produits constatés d'avance	14 971	14 949
TOTAL	31 383	23 639
Autres passifs long terme		
Produits constatés d'avance	705	715
Autres dettes d'exploitation	-	-
TOTAL	705	715

Les produits constatés d'avance sont principalement constitués au 30 juin 2014 du quittance des loyers du 3ème trimestre 2014.

NOTE 11 : Chiffre d'affaires

Analyse comparative par nature

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
Produits de location	26 149	32 759
Autres produits locatifs	5 145	6 437
Total du chiffre d'affaires	31 294	39 196

Les autres produits locatifs sont principalement des refacturations de taxes foncières, taxes sur les bureaux.

NOTE 12 : Charges de personnel, externes, impôts et taxes

Charges de personnel

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
Rémunération du personnel	(1 431)	(1 744)
Charges sociales	(654)	(966)
Charges sur paiements en actions	(326)	(489)
Total des charges de personnel	(2 411)	(3 199)

Charges externes

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
- Locations et charges locatives	(2 741)	(3 440)
- Entretien et réparations	(139)	(125)
- Primes d'assurance	(308)	(482)
- Divers documentation, séminaires	(28)	(41)
- Rémunérations d'intermédiaires et honoraires (1)	(2 877)	(2 597)
- Pub, publication, relations publiques	(82)	(88)
- Transport de biens, transport collectif personnel	(1)	(3)
- Déplacements, missions et réceptions	(46)	(81)
- Frais postaux et de télécommunications	(21)	(29)
- Services bancaires et assimilés	(65)	(344)
- Autres services extérieurs	(19)	(40)
Total des charges externes	(6 327)	(7 270)

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

Impôts et taxes

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
Taxes foncières	(2 357)	(3 070)
Autres impôts et taxes	(1 502)	(1 570)
Total des impôts et taxes	(3 859)	(4 640)

NOTE 13 : Solde net des ajustements de valeur

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
- Immeubles de placement	(13 962)	(24 538)
- Actifs destinés à être cédés	-	88
TOTAL	(13 962)	(24 450)

NOTE 14 : Autres produits et charges d'exploitation

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
- Produits divers de gestion courante	-	178
- Produits sur cession d'immeubles de placement	1 044	50 600
- Produits sur cession des actifs destinés à être cédés	7 230	41 478
- Autres produits exceptionnels	309	30
Autres produits d'exploitation	8 583	92 286
- Charges diverses de gestion courante	(77)	(100)
- Valeur des immeubles de placement	(877)	(47 320)
- Valeur des immeubles destinés à être cédés	(7 230)	(40 105)
- Frais de cession des immeubles	(212)	(3 775)
- Autres charges exceptionnelles	(205)	(90)
- Pertes sur créances irrécouvrables	-	(122)
Autres charges d'exploitation	(8 601)	(91 512)

Les cessions concernent principalement les immeubles destinés à être cédés au 31 décembre 2013 de la Roche sur Yon et des Souhesnes de la SCI Nowa et le bâtiment 2 du Parc du Perray de Locafimo.

NOTE 15 : Coût de l'endettement financier net

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
- Revenus des valeurs mobilières de placement	6	4
- Revenus de prêts	-	-
Total des produits de trésorerie et équivalents	6	4
- Intérêts sur opérations de financement	(7 380)	(10 756)
Total des coûts de l'endettement financier brut	(7 380)	(10 756)
TOTAL COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	(7 374)	(10 752)

NOTE 16 : Autres produits et charges financiers

en milliers d'euros	30.06.14	30.06.13
- Autres produits financiers (1)	72	9 790
- Produits des cessions de titres	-	-
Total des autres produits financiers	72	9 790
- Autres charges financières (1)	(5 436)	(163)
- Valeur nette comptable des titres cédés	-	-
Total des autres charges financières	(5 436)	(163)
TOTAL	(5 364)	9 627

(1) Dont 5.166 K€d'ajustement à la baisse de valeur des instruments financiers au 30/06/2014 contre 9.772 K€d'ajustement à la hausse au 30/06/2013.

NOTE 17 : Résultat de base par action

Résultat de base

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

(En k€)	30 juin 2014	30 juin 2013
Résultat de l'exercice	(8 201)	(696)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	6.181.322	6.020.078
Résultat de base par action (€par action)	(1,33)	(0,12)

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.

(En k€)	30 juin 2014	30 juin 2013
Résultat de l'exercice	(8 201)	(696)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires utilisées pour le calcul du résultat dilué par action	6.247.639	6.084.836
Résultat dilué par action (€par action)	(1,31)	(0,11)

Instruments dilutifs

Le nombre d'actions au 30 juin 2014 pouvant donner accès au capital est le suivant :

	Nombre de titres	Ouvrant droit à nombre de titres
Actions	6.253.916	6.253.916
Stock-options	31.842	31.842
Actions gratuites	34.475	34.475
Actions propres	(72.594)	(72.594)
TOTAL	6.247.639	6.247.639

NOTE 18 : Résultat en instance d'affectation

Compte tenu des offres publiques intervenues au cours du premier semestre, l'assemblée générale ordinaire annuelle ne s'est pas tenue et le résultat de l'exercice 2013 demeure donc en cours d'affectation. De fait, le 19 mai 2014, le Tribunal de Commerce a accordé à la Société jusqu'au 31 décembre 2014 pour tenir cette Assemblée Générale, afin qu'elle se tienne sur la base d'un actionariat stabilisé, post-offres publiques.

NOTE 19 : Parties liées

Les honoraires versés à Bluebird Investissement, partie liée, s'élèvent à 147K€ au titre du premier semestre 2014.

Les rémunérations versées aux dirigeants mandataires sociaux au cours du 1er semestre 2014 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

SOCIÉTÉ DE LA TOUR EIFFEL			
Rémunérations versées aux dirigeants mandataires sociaux au cours du 1er semestre 2014			
Montants bruts			
	Renaud HABERKORN directeur général (1)	Frédéric MAMAN directeur général délégué	Mark INCH président du conseil d'administration (2)
rémunération fixe			
STE	49 989 €	na	50 000 €
TEAM	248 077 €	120 000 €	na
rémunération variable			
STE	0 €	na	na
TEAM	0 €	78 000 €	na
rémunération exceptionnelle			
STE	0 €	na	na
TEAM	0 €	0 €	na
avantages en nature			
STE	3 560 €	na	851 €
TEAM	11 523 €	1 851 €	na
jetons de présence	0 €	0 €	0 €

valorisation des options attribuées	0 €	0 €	0 €
valorisation des actions de performance attribuées	0 €	0 €	0 €

(1) La rémunération variable de Monsieur Renaud Haberkorn a été versée en décembre 2013, répartie entre Société de la Tour Eiffel à hauteur de 100 000 € et Tour Eiffel Asset Management à hauteur de 200 000 €

(2) 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 prestation de services et a perçu à ce titre un montant annuel de 147 000 € au cours du premier semestre 2014. La conclusion de cette convention, visée à l'article L225-38 et suivants du Code de commerce, a été autorisée par le Conseil d'administration du 5 décembre 2012 et ratifiée par l'Assemblée générale du 30 mai 2013. Elle est décrite dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés.

NOTE 20 : Engagements hors bilan

Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles de l'émetteur

Seuls les nouveaux engagements hors bilan significatifs de la période sont présentés ci-dessous, en complément de ceux indiqués dans les états financiers consolidés annuels du Groupe publiés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Engagements reçus

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30-juin-14	31-déc-13
Promesses de vente d'immeubles				
Parcelle de terrain à Orsay (1)	07/02/2014	07/02/2016	1 423	-
Parc du Perray Nantes retraité de la participation financière sur travaux	19/05/2014	30/06/2014	16 390	-
Immeuble Paul Langevin Herblay	24/04/2014	10/07/2014	3 350	-
Ilôt 5K3 Massy Zac Ampère (1)	31/01/2014	30/03/2015	7 425	-
Chartres Business Park	17/06/2014	15/10/2014	10 260	-
			38 848	0

(1) Promesse synallagmatique: engagement réciproque.

Engagements donnés

(En k€)	Date de départ	Date d'échéance	30-juin-14	31-déc-13
Promesses d'acquisition d'immeubles				
Immeuble première couronne	05/05/2014	30/06/2014	23 330	-
Caution et sûreté (1)	26/02/2014	30/03/2015	3 500	
			26 830	0

(1) en contrepartie de l'encaissement par le Groupe Société de la Tour Eiffel de l'acompte de 3,5 M€ versé dans le cadre de la promesse synallagmatique de vente de l'îlot 5K3 Massy Zac Ampère du 31 janvier 2014

Remarques :

Sur la base des mandats signés à ce jour, les frais de conseil liés à l'opération seraient de 700.000 euros en cas de succès de l'offre publique d'achat, après purge des recours actuels et potentiels.

La sortie du régime SIIC en 2014 de STE et de ses filiales entrainerait une imposition des plus-values latentes, qui est estimée sur une base préliminaire à environ 5 millions d'euros.

NOTE 21 : Evénements postérieurs à la clôture

Les évènements suivants sont intervenus postérieurement au 30 juin 2014 :

- 01 juillet 2014 : visa AMF n° 14-349 sur la note d'information établie par la Société en réponse à l'offre publique d'achat initiée par la société Eurobail.
- 02 juillet 2014 : cession du Parc du Perray à Nantes par Locafimo.
- 02 juillet 2014 : avis AMF n° 214C1270 fixant au 6 août 2014 la date de clôture des offres publiques d'achat initiées par Eurobail et SMABTP.
- Une levée de 1 232 options est intervenue en date du 30 juin 2014 mais n'a été notifiée à la société que le 3 juillet 2014. En conséquence cette modification non matérielle (57 K€) des capitaux propres ne sera prise en compte qu'en juillet 2014.

III - ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Expertise & Audit SA
39 avenue Friedland
75008 Paris

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

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

Aux actionnaires de :

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL
Société Anonyme au capital de 31 269 580 euros

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

Période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société de la Tour Eiffel, relatifs à la période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

Conclusion sur les comptes

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

SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle – Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 23 juillet 2014

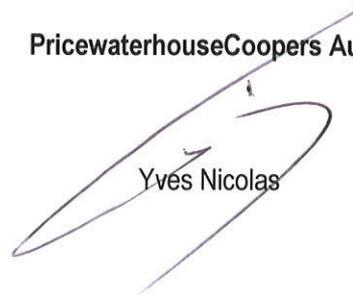
Les commissaires aux comptes

Expertise & Audit SA



Hélène Kermorgant

PricewaterhouseCoopers Audit



Yves Nicolas

IV - ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Je soussigné, Renaud Haberkorn, Directeur Général,

Atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés au 30 juin 2014 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société de la Tour Eiffel et de l'ensemble des sociétés comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris,

Le 23 juillet 2014

