

**TESFRAN**

Société anonyme au capital de 667.000.000 euros  
Siège social: 12, rue Notre-Dame des Victoires, 75002 Paris  
392 435 533 RCS Paris

**RAPPORT DE GESTION A**  
**L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 26 JUIIN 2009**

Chers actionnaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire afin de vous rendre compte de l'activité de notre Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2008, et pour soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice.

Vos Commissaires aux comptes vous donneront dans leurs rapports toutes informations quant à la régularité des comptes qui vous sont présentés et aux résolutions soumises à votre vote.

De notre côté, nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes précisions et tous renseignements complémentaires qui pourraient vous paraître opportuns.

Nous reprenons ci-après les différentes informations telles que prévues par la réglementation.

**1. ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

L'exercice clos le 31 décembre 2008 est un exercice d'une durée de douze mois, du 1<sup>er</sup> janvier 2008 au 31 décembre 2008, caractérisé principalement par les faits suivants :

**1.1 Prorogation de la convention de crédit conclue entre la Société, en qualité de prêteur, et Testa Immuebles en Renta, en qualité d'Emprunteur, en date du 18 septembre 2007**

Le 18 septembre 2007, une convention de crédit a été conclue entre la Société, en qualité de prêteur, et la société Testa Immuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, aux termes de laquelle la Société a octroyé un crédit renouvelable d'un montant total maximum de quatre vingt millions d'euros (80.000.000€) à la société Testa Immuebles en Renta.

La durée initiale de la convention de crédit étant d'un (1) an, l'échéance du crédit devait initialement intervenir le 18 septembre 2008.

Le 12 août 2008, Testa Immuebles en Renta a effectué une demande de prorogation du crédit pour une durée d'un (1) an.

Lors de sa réunion en date du 10 septembre 2008, le Conseil d'administration de la Société a autorisé la prorogation du crédit jusqu'à la date du 18 septembre 2009.

## **1.2 Avenant à la convention de crédit conclue entre la Société, en qualité de prêteur, et Testa Immuebles en Renta, en qualité d’Emprunteur, en date du 18 septembre 2007**

Le 25 novembre 2008, en suite de la prorogation de l’échéance du crédit renouvelable décrite au paragraphe 1.1 décrite ci-dessus, la Société a accepté d’octroyer à la société Testa Immuebles en Renta un montant complémentaire au titre du crédit renouvelable d’un montant maximum en principal de 60.000.000 € portant en conséquence le montant total maximum en principal du Crédit Renouvelable à 140.000.000 €

L’encours du crédit renouvelable est producteur d’intérêts au taux annuel de l’EURIBOR auquel s’ajoute une marge de 0.50%.

Au 31 décembre 2008, ce prêt a généré un produit financier de 4.237.911,61 euros.

## **1.3 Evaluation de l’immeuble Tour Adria**

Dans le contexte de la crise financière actuelle, une provision pour dépréciation de l’immeuble a été constatée au 31 décembre 2008. Cette dépréciation d’un montant de 55 640 107.15 euros est basée sur le rapport d’évaluation CBRE du 31 décembre 2008.

## **1.4 Démission de Monsieur Luis Da Silva Santos de ses fonctions d’administrateur au sein de la Société**

Lors de la réunion du Conseil d’administration de la Société en date du 29 avril 2008, le Président a annoncé l’intention dont avait fait part à la Société Monsieur Luis Da Silva Santos de démissionner de ses fonctions d’administrateur.

A ce titre, le 29 avril 2008, le Conseil d’administration a pris acte de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos, ladite démission devant prendre effet à la date du 10 juin 2008, date de tenue de l’assemblée générale annuelle de la Société.

Le 10 juin 2008, l’assemblée générale des actionnaires de la Société a également pris acte de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos et de sa prise d’effet.

## **1.5 Evolution de l’indice des loyers**

Tableau résumé Base 100 au 4e trimestre 1953

	<b>T3-2007</b>	<b>T4-2007</b>	<b>T1-2008</b>	<b>T2-2008</b>	<b>T3-2008</b>	<b>T4-2008</b>
Indice du coût de la construction	1443	1474	1497	1562	1594	1523
Moyenne associée *	1417.25	1434.25	1462.25	1494	1531.75	1544

\* La moyenne associée à l’indice courant est la moyenne arithmétique de l’indice de ce trimestre et des indices des trois trimestres précédents.  
Source INSEE

## 1.6 Evolutions réglementaires

L'obligation d'ouverture du capital régissant les Sociétés placées sous le régime SIIC a été reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette loi exige l'ouverture du flottant des sociétés à 40%.

## 2. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

Le bail « TECHNIP » présente un loyer progressif, et le changement de palier au titre du bail est prévu au 1<sup>er</sup> mars 2009.

## 3. ORGANISATION DE LA SOCIETE

### 3.1 Gestion du patrimoine

La Société gère l'actif qu'elle détient à Courbevoie, avec l'assistance, notamment, de la société CPMS.

Le patrimoine immobilier contrôlé par la société au 31 décembre 2008 est le suivant :

Immeubles détenus par la Société au 31 décembre 2008	Surface bureaux (en m <sup>2</sup> )	Surfaces activités (en m <sup>2</sup> )	Surfaces entrepôts (en m <sup>2</sup> )	Nombre d'emplacements de stationnement		Surfaces totales (hors parkings) (en m <sup>2</sup> )
				extérieur	couverts	
Tour Adria	53 840	0	0	0	615	53 840
<b>Total</b>	<b>53 840</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>615</b>	<b>53 840</b>

Au 31 décembre 2008, le cabinet d'expertise CBRE a procédé à un audit sur l'immeuble « TECHNIP », l'immeuble ayant été évalué à 515.000.000 €

### 3.2 Equipe de direction et personnel

La Société comprend six (6) mandataires sociaux:

- Monsieur Luis Del Rivero Asensio, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta, Directeur Général et administrateur ;
- Monsieur Luis Miguel Da Silva Santos, Directeur Général Délégué ;
- Monsieur Santiago Del Pino Aguilera, Directeur Général Délégué et administrateur ;
- Monsieur Javier Perez Gracia, administrateur ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial, administrateur.

### 3.3 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se compose au 31 décembre 2008 de cinq (5) administrateurs.

Le Conseil d'administration a approuvé la création, le 22 mai 2006, d'un comité d'investissement, d'un comité d'audit et de suivi des risques et d'un comité des nominations et des rémunérations.

Le comité d'investissement est composé des quatre (4) administrateurs suivants (au lieu de cinq (5) au titre des exercices précédents, à la suite de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos de ses fonctions d'administrateur) :

- Monsieur Luis Del Rivero Asensio ;
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta ;
- Monsieur Javier Perez Gracia ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial.

Le comité d'audit et de suivi des risques est composé des deux (2) administrateurs suivants (au lieu de trois (3) au titre des exercices précédents, à la suite de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos de ses fonctions d'administrateur) :

- Monsieur Javier Perez Gracia ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial.

Le comité des nominations et des rémunérations a été créé mais n'a pas été pas constitué en raison de l'absence de personnel dans la Société.

### 3.4 Principaux actionnaires

Le capital social est réparti au 31 décembre 2008 de la façon suivante :

	<b>Nombre de titres</b>	<b>En %</b>
TESTA et administrateurs	33.061.460	99,13 %
Flottant	288.540	0,87 %
<b>Total</b>	<b>33 350 000</b>	<b>100 %</b>

### 3.5 Filiales et participations

Au 31 décembre 2008, la Société ne détient aucune participation.

#### **4. PRESENTATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008**

Conformément aux stipulations des statuts de la Société, l'exercice clos le 31 décembre 2008 est un exercice d'une durée de douze (12) mois, allant du 1er janvier 2008 au 31 décembre 2008. La Société a clôturé l'exercice précédent le 31 décembre 2007.

##### **4.1 Compte de résultat**

Afin de faciliter la comparabilité des exercices, le compte de résultat clos au 31 décembre 2008 (et ayant une durée de 12 mois) a été présenté avec en comparatif le compte de résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

##### **COMPTE DE RESULTAT (MILLIERS D'EUROS)**

<b>Compte de résultat</b>	<b>31-12-2008 12 mois</b>	<b>31-12-2007 12 mois</b>
Chiffre d'affaires	33 848	31 773
Transfert de charge	0	0
Reprise de provision	0	0
Autres produits d'exploitation	0	0
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>33 848</b>	<b>31 773</b>
Autres achats et charges externes	(1 128)	(1 296)
Impôts et taxes	(4 007)	(1 593)
Charges de personnel		
Dotations aux provisions et aux amortissements	(10 095)	(10 095)
Dotations aux provisions	(55 640)	0
Autres charges	0	0
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>(70 870)</b>	<b>(12 984)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>(37 022)</b>	<b>18 789</b>
Quote-part de résultat des opérations faites en commun	0	0
Produits financiers	5 472	4 025
Charges financières	(101)	(0)
<b>Résultat financier</b>	<b>5 371</b>	<b>4 025</b>
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles	0	0
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impôts sur les bénéfices	(1 801)	(1 385)
<b>Résultat net</b>	<b>(33 452)</b>	<b>21 429</b>

## NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)

### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires dégagé durant l'exercice s'élève à 33 848 milliers d'euros

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Au 31-12-2008 12 mois</b>	<b>Au 31-12-2007 12 mois</b>
• Loyers	31 719	29 631
• Refacturation de charges (Taxe foncière, assurance et honoraires )	2 129	2 142
<b>Total</b>	<b>33 848</b>	<b>31 773</b>

### Charges d'exploitation

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Au 31-12-2008 12 mois</b>	<b>Au 31-12-2007 12 mois</b>
• Autres achats et charges externes	1 128	1 296
• Impôts, taxes et versements assimilés	4 007	1 593
• Dotation aux amortissements et provisions	65 735	10 095
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>70 870</b>	<b>12 984</b>

Les autres achats et charges externes sont principalement composés des honoraires juridiques, des honoraires comptables, des charges récupérables et enfin des charges de management fees. La société n'a pas d'effectif au 31 décembre 2008 d'où l'absence de charges de personnel à cette date.

Les honoraires des Commissaires aux comptes sont décomposés ainsi :

- Mission de contrôle légal = 117 000 €
- Mission de conseil = 0 €

## Résultat financier

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Au 31-12-2008</b>	<b>Au 31-12-2007</b>
	<i>12 mois</i>	<i>12 mois</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Produits de participations</li><li>• Autres intérêts et produits assimilés</li></ul>	4 5 468	4 4 021
<b>Total des produits financiers</b>	<b>5 472</b>	<b>4 025</b>
Intérêts et charges assimilées	0	0
Provisions dépréciation	(101)	
<b>Total des charges financières</b>	<b>(101)</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>5 371</b>	<b>4 025</b>

## Résultat exceptionnel

Les éléments des activités ordinaires même exceptionnels par leur fréquence ou leur montant sont compris dans le résultat courant. Seuls les éléments ne se rapportant pas aux activités ordinaires de l'entreprise sont comptabilisés dans le résultat exceptionnel.

## Impôts sur les sociétés

Compte tenu de la situation fiscale de la société (à savoir régime fiscal de l'exit tax qui l'exempte de l'impôt sur le résultat opérationnel), la charge d'impôt due par la société est essentiellement basée sur le résultat financier, au 31 décembre 2008 et s'élève à 1 801 milliers d'euros.

## 4.2 Bilan

### BILAN (MILLIERS D'EUROS)

<b>Bilan actif</b>	<b>31-12-2008 12 mois</b>	<b>31-12-2007 12 mois</b>
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	515 000	580 735
Immobilisations financières	0	0
<b>Actif immobilisé</b>	<b>515 000</b>	<b>580 735</b>
Créances clients	9 892	9 420
Autres créances d'exploitation	120 052	80 063
Disponibilités et valeurs mobilières de placement	1 140	21 486
<b>Total actif circulant</b>	<b>131 084</b>	<b>110 969</b>
Charges constatées d'avance	85	96
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>646 169</b>	<b>691 800</b>

<b>Bilan Passif</b>	<b>31-12-2008</b> <b>12 mois</b>	<b>31-12-2007</b> <b>12 mois</b>
Capital social	667 000	667 000
Prime d'émission	0	0
Réserve légale	1 446	375
Réserve facultative	0	0
Acompte sur dividendes	0	-8 352
Report à nouveau	1	0
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>(33 452)</b>	<b>21 429</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>634 994</b>	<b>680 452</b>
<b>Provision pour risques et charges</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Autres dettes financières	0	0
Dettes fournisseurs	260	288
Dettes fiscales et sociales	2 559	3 485
Dettes diverses	0	0
Produits constatés d'avance	8 356	7 575
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>646 169</b>	<b>691 800</b>

## NOTES SUR LE BILAN (MILLIERS D'EUROS)

### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent à l'ensemble immobilier de la Tour Adria.  
Aucune acquisition n'a été effectuée sur l'exercice 2008.

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2007</b>	<b>Acquisition/ (Cession)</b>	<b>Dotations/ (Reprise)</b>	<b>31-12-2008</b>
Terrain	320 625	0		320 625
Construction :				
• Structure	156 929	0	0	156 929
• Façades	36 281	0	0	36 281
• IGT	48 375	0	0	48 375
• Agencements	36 281	0	0	36 281
<b>Total valeur brute</b>	<b>598 491</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>598 491</b>

Construction :				
• Structure	4 182	0	2 378	6 560
• Façades	2 454	0	1 395	3 849
• IGT	5 319	0	3 024	8 343
• Agencements	5 801	0	3 298	9 099
<b>Total amortissements</b>	<b>17 756</b>	<b>0</b>	<b>10 095</b>	<b>27 851</b>
Construction :				
• Structure	152 747	0	0	150 369
• Façades	33 827	0	0	32 432
• IGT	43 056	0	0	40 032
• Agencements	30 480	0	0	27 182
<b>Provision pour dépréciation immeuble</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>55 640</b>	<b>55 640</b>
<b>Valeur nette comptable des immobilisations corporelles</b>	<b>580 735</b>	<b>0</b>	<b>65 735</b>	<b>515 000</b>

#### Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés sont essentiellement composés des créances vis-à-vis du locataire de la Tour Adria. L'évolution du poste résulte de l'impact de la revalorisation du loyer en fonction de l'indice ICC.

En milliers d'euros	31-12-2008	31-12-2007
Clients	9 892	9 420
Clients, factures à établir	0	0
<b>Total</b>	<b>9 892</b>	<b>9 420</b>

### Autres créances d'exploitation

Les autres créances correspondent principalement au prêt Testa accordé le 18 septembre 2007 et prorogé le 10 septembre 2008 pour 120.000 K€

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2008</b>	<b>31-12-2007</b>
Taxe sur la valeur ajoutée	44	57
Fournisseurs débiteurs	0	0
Groupe et associés	120 000	80 000
Débiteur divers (notaire)	8	6
<b>Valeur brute des autres créances</b>	<b>120 052</b>	<b>80 063</b>
<b>Total des dépréciations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valeur nette des autres créances</b>	<b>120 052</b>	<b>80 063</b>

### Disponibilités

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2008</b>	<b>31-12-2007</b>
Société Générale	572	305
Banco Sabadell	0	13 689
BAREP	357	7 179
Actions propres détenues	163	181
Compte liquidité	48	132
<b>Total</b>	<b>1 140</b>	<b>21 486</b>

### Compte de régularisation

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2008</b>	<b>31-12-2007</b>
Charges constatées d'avance	85	96
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>96</b>

Les charges comptabilisées en « charges constatées d'avance » sont des charges d'exploitation.

### Capitaux propres

Au 31 décembre 2008, le capital social se compose de 33 350 000 actions entièrement libérées de 20 € de valeur nominale.

Variation des capitaux propres :

En milliers d'euros	Capital social	Réserve légale	Réserve facultative	Dividendes	Résultat	Capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31-12-2007</b>	<b>667 000</b>	<b>375</b>	<b>0</b>	<b>- 8 352</b>	<b>21 429</b>	<b>680 452</b>
• Affectation du résultat (1)		1 071	1	20 357	- 21 429	0
• Distribution de dividendes				-12 006		-12 006
• Résultat exercice 2008					- 33 452	-33 452
<b>Capitaux propres au 31-12-2008</b>	<b>667 000</b>	<b>1 446</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>- 33 452</b>	<b>634 995</b>

(1) Conformément à la décision de l'assemblée générale du 10 juin 2008 de TESFRAN relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007. Le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2007 a été affecté comme suit :

- Dotation à la réserve légale pour le montant de 1 071 473.74 euros,
- Dotation à la réserve facultative pour le montant de 494.04 euros
- Distribution d'un montant global de dividende à hauteur de 20.357.507 euros dont 8 351 507 euros d'acompte sur dividendes distribués au cours de l'exercice 2007 suite à la réunion du Conseil du 27 juin 2007.

Au 31 décembre 2008, le capital social de la Société TESFRAN est composé de 33 350 000 actions de 20 euros chacune :

En milliers d'euros	Capital social	Nombre d'actions	Valeur nominale €
<b>Capital social au 31-12-2007</b>	<b>667 000</b>	<b>33 350 000</b>	<b>20</b>
<b>Capital social au 31-12-2008</b>	<b>667 000</b>	<b>33 350 000</b>	<b>20</b>

Au 31 décembre 2008, la répartition du capital social est la suivante :

	<b>Nombre de titres</b>	<b>En %</b>
TESTA et administrateurs	33 061 460	99.13 %
Flottant	288 540	0.87 %
<b>Total</b>	<b>33 350 000</b>	<b>100 %</b>

#### Dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation sont essentiellement composées de dettes fiscales.

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2008</b>	<b>31-12-2007</b>
• Fournisseurs et comptes rattachés	260	288
• Dettes fiscales et sociales	2 559	3 485
• Autres dettes	0	0
<b>Total</b>	<b>2 819</b>	<b>3 773</b>

Toutes ces dettes sont à échéance à moins d'un an.

#### Compte de régularisation

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31-12-2008</b>	<b>31-12-2007</b>
Produits constatés d'avance	8 356	7 575
<b>Total</b>	<b>8 356</b>	<b>7 575</b>

Les comptes de régularisation correspondent aux produits constatés d'avance relatifs à la facturation des loyers du premier trimestre 2009.

#### Actifs et passifs concernant les entreprises liées

Un contrat de prestation de services a été conclu entre la société TESTA Immeubles en Renta et la société TESFRAN en date du 22 mai 2006. Ce contrat prévoit une rémunération égale à 1% des loyers hors charges hors taxes perçues sur l'exercice social considéré par le bénéficiaire au titre de l'ensemble de ses actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2008, le montant de la rémunération perçu par TESTA Immeubles en Renta s'élève à 317 milliers d'euros.

-Convention de prêt

Les sociétés Testa et Tesfran ont conclu en date du 18 septembre 2007 une convention de crédit d'un montant maximum de 80.000 K€ et d'une durée initiale de moins d'un an.

L'échéance du Crédit Renouvelable a été prorogé par le Conseil d'Administration de la société ayant pris acte et approuvé ladite prorogation lors de sa réunion en date du 10 septembre 2008. En suite de la prorogation du Crédit Renouvelable, la Société a accepté d'octroyer à l'associé un montant complémentaire maximum de 60 000 000 €, portant en conséquence le montant total maximum en principal du Crédit Renouvelable à 140 000 000 €

Au 31 décembre 2008, ce prêt a généré un produit financier de 4 237 911.61 euros.

### 4.3 Tableau de flux de trésorerie

#### Variation du Besoin en Fonds de Roulement

En milliers d'euros	31-12-2008 12 mois	31-12-2007 12 mois
Clients	9 892	9420
Autres créances	52	63
Charges constatées d'avance	85	96
Dettes d'exploitation	- 2 819	- 3 773
Produits constatés d'avance	- 8 355	- 7 575
Besoin en fonds de roulement	- 1 144	- 1 769
<b>Variation du besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>624</b>	<b>150</b>

En milliers d'euros	31-12-2008 12 mois	31-12-2007 12 mois
Marge brute d'autofinancement	32 385	31 524
Variation du Besoin en Fonds de Roulement liée à l'activité	-624	- 150
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>31 761</b>	<b>31 374</b>
Acquisition / cession d'immobilisation	0	0
<b><i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i></b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Dividendes 2007</i>	- 12 006	- 7 114
<i>Acompte sur dividende 2007</i>	0	- 8 352
<i>Variation compte courant entreprises liées</i>	- 40 000	- 80 000
<b><i>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</i></b>	<b>- 52 006</b>	<b>- 95 466</b>
<b><u>Variation de la trésorerie :</u></b>	<b>- 20 245</b>	<b>- 64 092</b>
Trésorerie à l'ouverture	21 486	85 578
Trésorerie à la clôture	1 140	21 486

#### 4.4 Autres informations

##### Rémunérations et avances accordées aux dirigeants

Aucune rémunération n'a été versée sur l'exercice 2008.

##### Évènements post-clôture

Le bail « TECHNIP » présente un loyer progressif. Le changement de palier est prévu au 1<sup>er</sup> mars 2009.

##### Actions propres détenues

Au 31 décembre 2008, la S.A. TESFRAN détenait 13.656 actions propres pour un montant de 264.323,43 euros. Les mouvements cumulés mensuels se présentent ainsi :

	31-jan-08	28-fev-08	31-mar-08	30-avr-08	31-mai-08	30-juin-08
<u>Stock initial</u>						
- Quantité	8 872	10 068	10 519	10 572	10 618	10 655
- Valorisation	181 474.92	203 376.50	211 271.61	212 242.44	213 123.13	213 834.93
<u>Entrées</u>						
- Quantité	1 196	451	57	46	37	958
- Valorisation	21 901.61	7 895.11	1 056.63	880.69	711.80	17 115.87
<u>Sorties (Prix du marché)</u>						
- Quantité	0	0	4	0	0	0
- Valorisation	0	0	67.32	0	0	0
<u>+/- Values</u>						
- Valorisation	0	0	-18.52	0	0	0
<u>Stock final</u>						
- Quantité	10 068	10 519	10 572	10 618	10 655	11 613
- Valorisation	203 376.50	211 271.61	212 242.44	213 123.13	213 834.93	230 950.75

	31-jui-08	31-aou-08	30-sept-08	31-oct-08	30-nov-08	31-dec-08
<u>Stock initial</u>						
- Quantité	11 613	12 156	12 349	12 588	13 091	13 270
- Valorisation	230 950.75	240 585.57	244 129.96	248 465.33	256 503.36	259 287.22
<u>Entrées</u>						
- Quantité	543	193	239	503	179	394
- Valorisation	9 634.82	3 544.34	4 335.37	8 038.03	2 783.86	5 206.03

<u>Sorties (Prix du marché)</u>						
- Quantité	0	0	0	0	0	8
- Valorisation	0	0	0	0	0	111.68
<u>+/- Values</u>						
- Valorisation	0	0	0	0	0	-58.14
<u>Stock final</u>						
- Quantité	12 156	12 349	12 588	13 091	13 270	13 656
- Valorisation	240 585.57	244 129.96	248 465.33	256 503.36	259 287.22	163 189

### **Inventaire des valeurs mobilières détenues en portefeuille à la clôture de l'exercice**

Au 31 décembre 2008, la Société Tesfran détenait 20.359 BAREP CT représentant la somme de 357 372.11 euros (valeur d'acquisition). Ces BAREP CT sont évalués à la date de clôture à 360 278.97 euros.

### **Régime SIIC**

L'obligation d'ouverture du capital aux fins de porter la détention du capital des sociétés soumises au régime SIIC à un niveau de flottant supérieur ou égal à quarante pour cent (40%) a été reportée au 1er janvier 2010.

Tesfran devra se conformer à cette nouvelle réglementation et devra prendre les mesures nécessaires à cet égard au cours de l'exercice 2009.

### **4.5 Calcul de l'actif net réévalué**

La surface utile locative de l'actif immobilier composant le patrimoine de la Société s'élève à 53.841 m<sup>2</sup> pour une valeur globale d'expertise de 515 millions d'euros (droits de mutation et frais inclus) au 31 décembre 2008 sur la base d'une expertise indépendante réalisée par CBRE.

Cette évaluation représente la valeur de marché de l'actif immobilier, c'est-à-dire le montant pour lequel la Tour Adria pourrait être cédée (droits de mutation et frais inclus) à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur bien informés, agissant dans des conditions normales de concurrence.

L'Actif Net Réévalué (ANR) de remplacement est estimé au 31 décembre 2008 à 634.994 K€ selon la méthodologie suivante :

+« juste valeur » de l'actif :	515.000 K€
- Excédent en fonds de roulement :	-1 145 K€
+ Prêt accordé à Testa	+120 000 K€

+ Trésorerie de clôture	+1 140 K€
- Fiscalité latente :	0 K€
Total :	634 994 K€

- La "juste valeur" de l'actif retenue est la valeur vénale de l'actif, c'est-à-dire une valeur de l'immeuble droit et frais de mutation inclus.
- Le besoin en fonds de roulement a été calculé par référence aux informations des comptes annuels au 31 décembre 2008 établis selon les normes comptables françaises.
- Le taux retenu pour le calcul de la fiscalité latente est le taux de droit commun (34.05%) sachant que le montant de la plus value latente donne lieu à la contribution additionnelle compte tenu des abattements de 763.000 €

## **5. PROPOSITION D'AFFECTION DU RESULTAT**

Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 font apparaître une perte nette comptable de trente trois millions quatre cent cinquante et un mille neuf cent quarante neuf euros et soixante trois centimes (33.451.949,63 €).

Le Conseil propose à l'assemblée générale des actionnaires, d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008 en compte de report à nouveau.

Au cours des trois précédents exercices, les dividendes versés ont été:

- exercice clos le 31 décembre 2007 : 20.357.507 euros
- exercice clos au 31 décembre 2006 : 5.411.598,56 euros
- exercice clos le 3 août 2006 : 0 euros.

## **6. CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Les Commissaires aux Comptes ont procédé aux contrôles et vérifications prévues par la loi. Leur opinion sur les comptes annuels est consignée dans leur rapport général.

### **6.1 Commissaire aux comptes titulaire**

Ernst & Young Audit

41, rue Ybry - 92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

représenté par Monsieur Henri Pierre Navas,

entré en fonction lors de l'assemblée générale du 21 mars 2006 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

## 6.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par la société au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008

(Milliers d'Euros)		<u>Ernst&amp;Young</u>	
Audit :		31 décembre 2007	31 décembre 2008
	-Commissariat aux comptes, examen des comptes individuels	105	117
	-Missions accessoires d'audit	0	0
<b>Total audit</b>		<b>105</b>	<b>117</b>
<b>Autres</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Testa Immuebles en Renta a versé à la Société Ernst & Young Espagne la somme de 172 milliers d'euros.

## 7. CONVENTIONS REGLEMENTEES

Les Commissaires aux comptes vous présenteront leur rapport spécial sur les opérations visées par les dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce afférentes à l'exercice écoulé.

Le Conseil rappelle qu'une nouvelle convention visée à l'article L.225-38 du Code de commerce a été conclue pendant l'exercice clos le 31 décembre 2008. La convention de crédit conclue en date du 18 septembre 2007 entre la Société, en qualité de prêteur, et la société Testa Immuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, aux termes de laquelle la Société a octroyé un crédit renouvelable d'un montant total maximum de quatre vingt millions d'euros (80.000.000€) à la société Testa Immuebles en Renta a fait l'objet, le 10 septembre 2008, d'une prorogation jusqu'à la date du 18 septembre 2009.

Par ailleurs, le 25 novembre 2008, en suite de la prorogation de l'échéance du crédit renouvelable décrite ci-dessus, la Société a accepté d'octroyer à la société Testa Immuebles en Renta un montant complémentaire au titre du crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de 60.000.000 € portant en conséquence le montant total maximum en principal du Crédit Renouvelable à 140.000.000 € Cette convention a été autorisée par le conseil d'administration du 29 avril 2009.

## **8. ADMINISTRATION – DIRECTION GENERALE ET CONTROLE DE LA SOCIETE**

### **8.1 Mandats et fonctions exercés au sein de la Société**

#### *8.1.1 Liste des mandats et des fonctions*

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous présentons la liste de des principaux mandats et fonctions exercés par chacun des mandataires sociaux:

<b>Nom, prénom, âge, adresse professionnelle</b>	<b>Mandat et durée du mandat</b>	<b>Autres mandats et fonctions exercées par l'administrateur en dehors de la Société</b>
<b>Luis Fernando del Rivero Asensio,</b> 60 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Président du Conseil d'administration 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Président du Conseil d'administration et membre du comité exécutif de Sacyr Vallehermoso Directeur exécutif de Sacyr Vallehermoso Administrateur de Testa Inmuebles en Renta
<b>Javier Zarrabeitia Unzueta,</b> 55 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006) Directeur Général 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Directeur General de Testa
<b>Luis Miguel Dias Da Silva Santos,</b> 46 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006) Directeur Général Délégué 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	N/A
<b>Santiago del Pino Aguilera,</b> 42 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Directeur Juridique de Sacyr vallehermoso
<b>Francisco Javier Perez Gracia,</b> 43 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Administrateur de Sacyr Vallehermoso Administrateur de Testa Inmuebles en Renta
<b>Fernando Rodriguez-Avial,</b> 58 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Administrateur délégué de Testa Inmuebles en Renta

### 8.1.2 *Démission et nomination d'administrateurs*

#### - Démission :

Le 29 avril 2009, Monsieur Javier Perez Gracia, administrateur, nommé depuis le 30 mars 2006, a fait part au Conseil d'administration de sa volonté de démissionner de son mandat d'administrateur, avec prise d'effet à compter de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société.

Le Conseil a pris acte de la démission de Monsieur Javier Perez Gracia et a accepté que la démission de Monsieur Javier Perez Gracia devienne effective à compter de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

#### - Nomination :

Le Conseil propose, en remplacement de Monsieur Javier Perez Gracia, la nomination de Monsieur Daniel Loureda Lopez, en qualité de membre du Conseil d'administration.

Le Conseil rappelle que Monsieur Loureda Lopez exercera en outre les fonctions antérieurement exercées par Monsieur Javier Perez Gracia au sein du comité d'audit et de suivi des risques et du comité des investissements.

## **8.2 Direction générale de la société**

La Société est dirigée par les personnes suivantes:

- Javier Zarrabeitia Unzueta, Directeur Général ;
- Luis Miguel Dias Da Silva Santos, Directeur Général Délégué ;
- Santiago Del Pino Aguilera, Directeur Général Délégué.

## **8.3 Rémunération des mandataires sociaux**

### *8.3.1 Adhésion aux recommandations MEDEF- AFEP du 6 octobre 2008 sur la rémunération des mandataires sociaux de sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé*

Le Conseil d'administration a pris connaissance des « Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé » publiées par l'AFEP et le MEDEF le 6 octobre 2008.

Le Conseil a constaté que plusieurs de ces recommandations étaient déjà mises en œuvre au sein de la Société et, considérant qu'elles s'inscrivent dans sa démarche de gouvernement d'entreprise a décidé d'y adhérer.

### 8.3.2 Rémunérations versées au titre des mandats exercés au sein de la Société

Aucune rémunération ni jeton de présence n'ont été versés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Aucun avantage n'a été consenti au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

### 8.3.3 Rémunérations versées au titre des mandats exercés au sein des sociétés Sacyr Vallehermoso et Testa Inmuebles en Renta

- Rémunérations versées au sein de la société Sacyr Vallehermoso

La rémunération des membres du conseil d'administration de Sacyr Vallehermoso pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 a été décidée par le conseil d'administration de Sacyr Vallehermoso lors d'une réunion en date du 8 novembre 2005, et fondée sur un rapport émis par le comité des nominations et des rémunérations.

Les montants sont les suivants :

- administrateur : 72.000 euros brut par an ;
- membre du Comité exécutif : 48.000 euros brut par an ;
- membre du Comité d'audit ou du comité des nominations et des rémunérations : 24.000 euros brut par an.

<b>MONTANT BRUT DES REMUNERATIONS VERSEES AU TITRE DES MANDATS EXERCES AU SEIN DE SACYR VALLEHERMOSO (EUROS)</b>					
<b>NOM</b>	<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<b>COMITE EXECUTIF</b>	<b>COMITE D'AUDIT</b>	<b>COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS</b>	<b>TOTAL</b>
Monsieur Luis Fernando del Rivero Asensio	72.000	48.000	0	0	120.000 €
Monsieur Francisco Javier Perez Gracia	72 000	0	0	0	72 000

En outre, il a été octroyé :

- à Monsieur Luis Fernando Del Rivero Asensio, une rémunération annuelle fixe totale de 2.000.000 euros, en rémunération de ses fonctions de directeur exécutif, et une rémunération globale d'un montant de 44.432,37 € au titre de fonctions exercées dans d'autres sociétés du groupe ; et
- à Monsieur Francisco Javier Perez Gracia, une rémunération annuelle de 523.316 euros (soit (i) 235.599,98 euros pour la partie fixe et 188.031 euros pour la partie variable en rémunération de ses fonctions en sa qualité de directeur exécutif, et (ii) 99.685,02 euros au titre de fonctions exercées dans d'autres sociétés du groupe.).

- à Monsieur Santiago del Pino, une rémunération annuelle de 183.113 euros en rémunération de ses fonctions de directeur juridique soit 125.558 euros pour la partie fixe et 57.555 euros pour la partie variable.
- Rémunérations versées au sein de la société Testa Inmuebles en Renta

Les montants des rémunérations versées au titre des mandats exercés au sein de la société Testa Inmuebles en Renta sont les suivants :

<b>MONTANT BRUT DES REMUNERATIONS VERSEES AU TITRE DES MANDATS EXERCES AU SEIN DE TESTA INMUEBLES EN RENTA (EUROS)</b>					
<b>NOM</b>	<b>CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<b>COMITE EXECUTIF</b>	<b>COMITE D'AUDIT</b>	<b>COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS</b>	<b>TOTAL</b>
Monsieur Luis Fernando del Rivero Asensio	0	0	0	0	0
Monsieur Javier Perez Gracia	0	0	0	0	0
Monsieur Fernando Rodriguez Avial - Llardent	0	0	0	0	0

Il est octroyé à :

- Monsieur Luis Fernando Rodriguez Avial une rémunération annuelle totale de 490.179,69 euros (soit 281.928 euros pour la partie fixe, et de 208.251,69 euros, pour la partie variable), en sa qualité de directeur exécutif.
- Monsieur Javier Zarabeitia Unzueta une rémunération annuelle totale de 222.399 euros soit 152.646 euros pour la partie fixe et 69.753 euros pour la partie variable.

**10. TABLEAU DES RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

<b>Etabli en euros</b>			
<i>Nature des indications</i>	<i>Exercice 31-12-2006</i>	<i>Exercice 31-12-2007</i>	<i>Exercice 31-12-2008</i>
<b>Capital en fin d'exercice</b>			
Capital social	667 000 000	667 000 000	667 000 000
Nombre des actions ordinaires existantes	33 350 000	33 350 000	33 350 000
Nombre des actions à dividendes prioritaire existante			
Nombre maximal d'actions futures à créer			
- Par conversion d'obligations			
- Par exercice des droits de souscription			
<b>Opération et résultats de l'exercice</b>			
Chiffre d'affaires hors taxes	12 565 312	31 772 838	33 848 187
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	10 006 243	32 909 044	34 185 480
Impôts sur les bénéfices	161 248	1 384 701	1 801 320
Participation des salariés dûe au titre de l'exercice			
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	5 696 419	21 429 474	- 33 451 949
Résultat distribué	0	15 465 395	12 006 000
<b>Résultat par action</b>			
Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotation aux amortissements et provisions	0.2952	0.9452	0.9680
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	0.1708	0.6425	- 1.0030
Dividendes attribués à chaque action		0,4637	0.3600
<b>Personnel</b>			

Effectif moyen des salariés empl. Pendant l'exercice	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	0	0	0

## 11. INFORMATIONS DIVERSES

### - Participation des salariés au capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous indiquons que l'état de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice clos le 31 décembre 2008 est nulle.

### - Prises de participation et de contrôle

Aucune participation ou prise de contrôle par la Société dans une autre société n'est intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

### - Répartition du capital social :

Conformément à l'article L.233-13 du Code de commerce, la répartition du capital de la Société s'établit comme suit:

	Nombre de titres	En %
TESTA et administrateurs	33 061 460	99.13 %
Flottant	288 540	0.87 %
<b>Total</b>	<b>33 350 000</b>	<b>100 %</b>

### - Existence de restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou clauses des conventions en application de l'article L.233-11 du Code de commerce :

Néant.

### - Participation directe ou indirecte dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce :

Néant.

- **Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci :**

Néant.

- **Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier :**

Néant.

- **Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote :**

Néant.

- **Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société :**

Les statuts stipulent qu'en cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués par l'assemblée générale ordinaire. Ils sont toujours rééligibles.

Les modifications directes ou indirectes des statuts sont décidées ou autorisées par les assemblées générales extraordinaires des actionnaires de la Société.

- **Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société :**

Néant.

- **Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou du directoire ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique :**

Néant.

- **Délégation de compétence et de pouvoirs en matière d'augmentation de capital accordée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 :**

Aucune délégation de compétence ou délégation de pouvoirs n'a été accordée par l'assemblée générale des actionnaires de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

- **Obligations contractuelles :**

La Tour Adria est actuellement totalement louée et occupée par la société Technip dans le cadre d'un bail commercial. Ce bail commercial arrivera à échéance le 27 février 2015.

### **Dépôt de garantie**

Au titre du Bail, le Locataire a remis un cautionnement bancaire solidaire délivré par la Société Générale le 26 février 2003, garantissant pour une durée de six (6) ans la bonne exécution des clauses et conditions du Bail ou de ses suites, du paiement de toutes les sommes

en garantie du paiement du loyer, des réparations locatives et des sommes dues par le Locataire au Vendeur.

Cet engagement est limité à la somme équivalent à tout moment à, au maximum, trois mois de loyers toutes taxes comprises et hors charges, soit à titre indicatif à la date d'établissement du cautionnement 7.015.160,51 euros.

- **Engagements hors bilan**

- Contrat conclu avec la Société Générale ; Ouverture d'un compte liquidité.

Le contrat a été établi conformément aux dispositions prévues par le cadre juridique en vigueur, et plus particulièrement aux dispositions du Règlement européen 2273-2003 du 22/12/2003 portant modalités d'application de la Directive 2003-6-CE du 28/01/2003 en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, aux dispositions des articles L225-209 et suivants du Code de Commerce, aux dispositions de Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de la décision AMF du 22 mars 2005.

Le contrat est également conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement en date du 14 mars 2005 et approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005, publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 1<sup>er</sup> avril 2005.

Le contrat a pour objet de définir les conditions dans lesquelles, sans entraver le fonctionnement régulier du marché ou d'induire autrui en erreur :

- (i) d'une part, la Société Générale intervient, sur le marché pour le compte de la société TESFRAN en vue de favoriser des transactions et la régularité des cotations des titres, ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché ;
- (ii) d'autre part, la société TESFRAN met à cet effet des moyens financiers à disposition de la société Générale.

La société TESFRAN convient de mettre à disposition de la Société Générale, afin de lui permettre d'exercer son activité d'apporteur de liquidité, des fonds destinés à l'éventuelle acquisition de titres dans le cadre du fonctionnement du contrat, pour un montant de 1 500 000 euros en espèces.

- **Consolidation**

La société TESFRAN ne détenant pas de filiales n'établit pas de comptes consolidés.

Les comptes de la société au 31 Décembre 2008 seront eux-mêmes consolidés dans les comptes de la société Testa Immeubles en Renta.

- **Opérations des dirigeants sur les titres de la Société :**

Au 31 décembre 2008, chaque administrateur de la Société détient respectivement 100 actions de la Société.

- **Activités en matière de recherche et développement**

Néant.

- **Montant global de certaines charges non déductibles fiscalement**

Néant.

- **Risques de la Société :**

Les risques auxquels la Société est confrontée sont notamment les suivants:

- Risques liés à l'activité de la Société:
  - risques liés au marché: risques de variations du marché immobilier, risques liés à l'environnement économique et au niveau des taux d'intérêt ;
  - risques liés à l'exploitation: caractère récent des activités, risque de dépendance à l'égard de certains locataires, risques liés à la concentration sectorielle du patrimoine de la Société, risques liés au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants, risques liés à la réglementation des baux, risques liés à l'augmentation des primes d'assurance et risques liés à l'insuffisance de couverture des risques d'exploitation ;
  - risques liés aux actifs: dépendance due à la situation du bien immobilier exploité, risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société, risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société, risques liés à l'environnement concurrentiel, risques liés à l'estimation de la valeur des actifs, risques liés aux contraintes du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissement immobilier cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte de bénéfice de ce statut, risques liés à la réglementation applicable, risques environnementaux et risques liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées).
- Risques liés à la Société :
  - risques liés aux actions de la Société: risques liés à l'importance des relations entre le groupe Sacyr Vallehermoso et Testa, et à l'absence de cotation antérieure ;
  - risques liés au niveau d'endettement de la Société: risques liés à l'importance de ses fonds propres, risque de liquidité, risque lié à la présentation de ses comptes ;
  - risque lié à la détention de la Société par Testa Inmuebles en Renta ;
- Risque lié à l'admission des actions de la Société sur un marché réglementé

Le cours des actions de la Société pourrait être volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que:

- des variations des résultats financiers de la Société ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnels clés de la Société ;
- l'annonce par la Société d'opérations de croissance externe ;
- la réalisation du plan à moyen terme de la Société.

Par ailleurs, les marchés financiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont parfois été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont admises aux négociations. Les fluctuations des marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

### **Impact social et environnemental :**

La Société ne disposant d'aucun effectif salarié, la description de l'impact social n'est pas applicable.

Au plan environnemental, la Société exerce une activité de détention en vue de leur location d'actifs immobiliers.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008, la Société n'a pas entrepris de travaux ou de construction ou de rénovation d'immeuble pouvant avoir un impact environnemental. Dans cette mesure, son activité actuelle qui consiste à donner à bail, est essentiellement financière et n'est pas visée par les prescriptions de l'article L225-102-1 du code de commerce et du décret 2002-221 du 20 février 2002 relatif aux différentes informations à donner en matière environnementale (consommations de ressources, eau, matière premières, énergie, rejets dans l'eau, l'air, le sol et les déchets, mesures prises pour limiter les atteintes à l'environnement, les provisions et garanties pour risque en matière environnementale).

La Société reste particulièrement attentive au respect de toute réglementation (amiante, plomb, installations classées, etc...) dans la gestion et l'exploitation de ses patrimoines immobiliers tant dans ses propres obligations que vis-à-vis de celles de ses locataires.

La Société est toutefois soumise au respect des normes applicables.

## **12. PERSPECTIVES POUR 2009**

La Société entend poursuivre son programme d'investissement en utilisant sa connaissance des marchés immobiliers sur les cibles d'actifs correspondant à sa stratégie.

Toutefois, au regard du contexte actuel, la Société estime qu'elle sera peu active au cours du premier semestre 2009.

### **13. MARCHE**

Le marché de l'investissement a connu en 2008 une baisse de volume importante avec une division par 2 du volume des transactions en France et une baisse de plus de 55% sur la région parisienne. La tendance à la baisse des prix s'est poursuivie tout au long de 2008 avec des valeurs à fin 2008 en retrait généralement dans une fourchette de 8 à 13 % suivant les différentes catégories d'actifs.

La crise financière que traversent les banques a eu pour conséquence une très forte diminution des capacités de financement octroyées aux investisseurs dans l'immobilier et a conduit à ce phénomène de baisse très significative des volumes de transaction avec la quasi disparition des transactions supérieures à 150 M€ Ces éléments vont continuer à peser sur le marché de l'investissement en 2009 dont les volumes de transaction devraient rester faibles et dont les prix devraient continuer à baisser.

Le marché locatif dans la région parisienne a été relativement satisfaisant en 2008 tant au niveau des volumes de demande placée que des prix locatifs. Ils sont attendus en baisse en 2009 par la plupart des experts qui anticipent une diminution de la demande placée et une légère érosion des valeurs locatives.

## **14. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

### **14.1 Responsable du Rapport Financier Annuel**

Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta

### **14.2 Attestation afférente au Rapport Financier Annuel**

*"J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société, et que le rapport de gestion ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée".*

\* \* \*