



Paris, le 27 août 2009

Madame, Monsieur,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité ci-joint 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.

Je vous prie d'accepter, Madame, Monsieur, l'expression de ma considération distinguée.

Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script that is difficult to decipher but appears to be the name of the signatory.

Directeur Général

Tesfran 12, rue Notre Dame des Victoires 75002 Paris
S.A. au capital de 600.000.000 euros – 392 435 533 RCS Paris

Tesfran

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009

**Rapport du commissaire aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

ERNST & YOUNG Audit

Tesfran

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009

Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision de l'associé unique 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 de la société Tesfran, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels 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 la société.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Evénements significatifs de l'exercice » de l'annexe qui expose que suite à la renégociation du bail de la tour Adria avec son unique locataire, votre société a procédé à une évaluation interne de son actif, qui sous-tend la valeur retenue dans les comptes au 30 juin 2009.

Conformément aux règles de sa maison mère, le groupe Testa, votre société n'a pas fait procéder à une évaluation externe dans le cadre de la publication de ses comptes au 30 juin 2009.

Cette évaluation ne sera diligentée que pour la clôture annuelle.

2. Vérification spécifique

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

Nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris-La Défense, le 27 août 2009

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Henri-Pierre Navas'.

Henri-Pierre Navas

TESFRAN

SA au capital de 667 000 000 €
12, rue Notre Dame des Victoires
75002 PARIS

Comptes semestriels au 30 Juin 2009

ANNEXES

BILAN (MILLIERS D'EUROS)

Bilan actif	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	515 000	515 000
Immobilisations financières	0	0
Actif immobilisé	515 000	515 000
Créances clients	3 918	9 892
Autres créances d'exploitation	135 026	120 052
Disponibilités	2 534	1 241
Provision pour dépréciation des titres	-133	- 101
Total actif circulant	141 345	131 084
Charges constatées d'avance	511	85
TOTAL ACTIF	656 856	646 169

Bilan Passif	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Capital social	667 000	667 000
Prime d'émission	0	0
Réserve légale	1 446	1 446
Réserve facultative	0	0
Acompte sur dividendes	0	0
Report à nouveau	-33 452	1
Amortissements dérogatoires	254	0
Résultat de l'exercice	14 481	- 33 452
Capitaux propres	649 730	634 994
Dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Autres dettes financières	0	0
Dettes fournisseurs	114	260
Dettes fiscales et sociales	1 172	2 559
Produits constatés d'avance	5 840	8 356
TOTAL PASSIF	656 856	646 169

COMPTE DE RESULTAT (MILLIERS D'EUROS)

Compte de résultat	30-06-2009 6 mois	30-06-2008 6 mois
Chiffre d'affaires	15 273	16 721
Transfert de charge	0	0
Reprise de provision	0	0
Autres produits d'exploitation	0	0
Total des produits d'exploitation	15 273	16 721
Autres achats et charges externes	(550)	(651)
Impôts et taxes	(841)	(3 200)
Charges de personnel		
Dotations aux provisions et aux amortissements	(4 752)	(5 020)
Dotations aux provisions	4 752	
Autres charges	0	0
Total des charges d'exploitation	(1 391)	(8 871)
Résultat d'exploitation	13 882	7 850
Quote-part de résultat des opérations faites en commun	0	0
Produits financiers	1 315	2 571
Charges financières	(32)	0
Résultat financier	1 283	2 571
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles	(254)	0
Résultat exceptionnel	(254)	0
Impôts sur les bénéfices	(429)	(884)
Résultat net	14 481	9 538

Le résultat par action est de 0.43€.

I. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

A- Comparabilité des comptes semestriels

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les comptes intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les comptes de la précédente clôture.

B- Évènements significatifs de l'exercice

Un nouveau bail a été signé avec Technip le 28 avril 2009 pour la période allant du 01^{er} avril 2009 au 31 mars 2021.

Suite à la renégociation du bail, les loyers perçus par Tesfran depuis le 1^{er} avril 2009 sont linéarisés sur la période du bail. A cette occasion, la société Tesfran a procédé à une évaluation interne de son actif qui sous-tend la valeur retenue dans les comptes au 30 juin 2009.

C- Évolutions réglementaires

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

II. PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

(Code de commerce : article 9 & 11 , décret n°83-1020 du 29 novembre 1983, article 7.21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3).

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base ci-après :

- **Continuité de l'exploitation**
- **Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre**
- **Indépendance des exercices**

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

A- Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires, frais d'acquisition des immobilisations inclus).

La méthode retenue et appliquée est celle de la réallocation des valeurs nettes comptables selon la clé de répartition suivante (hors frais d'acquisition):

- Terrains : 57% de l'ensemble immobilier
- Constructions : 43% de l'immobilisation avec une allocation de la valeur comptable comme suit:
 - Gros œuvre : 50% de l'immobilisation
 - Façade : 15 % de l'immobilisation
 - Installations techniques : 20 % de l'immobilisation
 - Agencements : 15 % de l'immobilisation

Cette clé a fait l'objet d'une validation par un cabinet d'experts indépendants.

Les frais d'acquisition ont été alloués à la construction.

Les durées d'amortissement appliquées à la société au 30 Juin 2009 sont les suivantes :

- Gros œuvres amortis sur 64 ans linéairement
- Façade amortie sur 24 ans linéairement
- Installations techniques amorties sur 14 ans linéairement
- Agencements amortis sur 9 ans linéairement

Les durées d'amortissement retenues correspondent aux préconisations des experts corrigées de la durée de détention de l'immeuble par la société.

Au 31-12-2008, le Cabinet CBRE a procédé à un audit sur l'immeuble « TECHNIP ». L'immeuble a été évalué à 515 000 000 €. Au 31-12-2008, une provision pour dépréciation de l'actif a donc été comptabilisée pour la somme de 55 640 107.15 euros au bilan en provision pour dépréciation et au compte de résultat en dotation pour dépréciation des immobilisations. Suite à l'évaluation interne de l'actif sur le premier semestre 2009, le management de Tesfran considère que la valeur retenue au 31.12.2008 est toujours pertinente. De ce fait, la provision constatée sur l'exercice précédent a été reprise à hauteur des amortissements constatés au 30-06-2009 afin de maintenir la valeur nette de l'actif à 515 000 000€.

B- Participations, autres titres immobilisés et valeurs mobilières de placement.

La valeur brute est constituée par le coût d'achat, hors frais accessoires.

Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Au 30 Juin 2009, une provision pour dépréciation des titres a été constituée pour un montant de 133 K€.

C- Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

NOTES SUR LE BILAN (MILLIERS D'EUROS)

Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31-12-2008	Acquisition/ (Cession)	Dotation/ (Reprise)	30-06-2009
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
Total valeur brute	598 491	0	0	598 491
Construction :				
- Structure	6 560	0	1 013	7 578
- Façades	3 849	0	599	4 447
- IGT	8 343	0	1 414	9 744
- Agencements	9 099	0	1 727	10 786
Total amortissements	27 851	0	4 752	32 604
Construction :				
- Structure	150 369	0	0	149 351
- Façades	32 432	0	0	31 834
- IGT	40 032	0	0	38 631
- Agencements	27 182	0	0	25 495
Provision pour dépréciation immeuble	55 640	0	(4 752)	50 888
Valeur nette comptable des immobilisations corporelles	515 000	0	0	515 000

Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Clients	3 307	9 892
Clients, factures à établir	611	0
Total	3 918	9 892

Les créances clients au 30 juin 2009 correspondent principalement à la facturation de loyers postérieurs au 30 juin 2009.

Autres créances d'exploitation

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Taxe sur la valeur ajoutée	18	44
Fournisseurs débiteurs	0	0
Groupe et associés	135 000	120 000
Débiteur divers (notaire)	8	8
Valeur brute des autres créances	135 026	120 052
Total des dépréciations	0	0
Valeur nette des autres créances	135 026	120 052

Disponibilités

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Société Générale	940	572
Banco Sabadell	0	0
BAREP	1 283	357
Actions propres détenues	289	264
Compte liquidité	22	48
Total des dépréciations	(133)	(101)
Total	2 401	1 140

Compte de régularisation

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Charges constatées d'avance	511	85
Total	511	85

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

Capitaux propres

Au 30 juin 2009, le capital social se compose de 33 350 000 actions entièrement libérées de 20 € de valeur nominale.

Variation des capitaux propres :

En K€	Capital social	Réserve légale	Acompte sur dividendes	Autres réserves	Dividendes payés	Report à nouveau	Amortissements dérogatoires	Résultat	Capitaux propres
Capitaux propres au 31-12-2008	667 000	1 446	0	1	0	0	0	-33 452	634 995
- Affectation résultat au 31-12-2008						-33 452		33 452	0
- Résultat au 30-06-2009								14 481	14 481
Amortissements dérogatoires au 30/06/2009							254		254
Capitaux propres au 30-06-2009	667 000	1 446	0	1	0	-33 452	254	14 481	649 730

- Conformément à la décision de l'assemblée générale du 26 Juin 2009 de TESFRAN relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2008 a été affecté en report à nouveau.

Au 30 Juin 2009, 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 €
Capital social au 31-12-2008	667 000	33 350 000	20
Capital social au 30-06-2009	667 000	33 350 000	20

Au 30 Juin 2009, la répartition du capital social est la suivante :

	Nombre de titres	En %
TESTA et administrateurs	33 048 304	99.09 %
Flottant	301 696	0.9 %
Total	33 350 000	100 %

Dettes d'exploitation

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
- Fournisseurs et comptes rattachés	114	260
- Dettes fiscales et sociales	1 172	2 559
Total	1 286	2 819

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

Compte de régularisation

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Produits constatés d'avance	5 840	8 356
Total	5 840	8 356

Les produits comptabilisés en « produits constatés d'avance » sont principalement des loyers et charges postérieurs au 30 juin 2009 et à l'effet sur la période de la linéarisation des loyers.

Actifs et passifs concernant les entreprises liées

- Convention d'assistance et de prestations de services

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 30 Juin 2009, le montant de la rémunération perçu par TESTA Immeubles en Renta s'élève à 168 milliers d'euros.

-Convention de prêt

Le 18 septembre 2007, une convention de crédit a été conclue entre Testa Immuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, et la Société, en qualité de prêteur, 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. Cette convention 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, suite à 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 €.

Au 30 juin 2009, ce prêt a généré un produit financier de 1.281.611 euros.

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

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires dégagé durant le premier semestre 2009 s'élève à 15 273 milliers d'euros.

En milliers d'euros	Au 30-06-2009 6 mois	Au 30-06-2008 6 mois
- Loyers 1 ^{er} semestre 2009 y compris linéarisation	14 215	15 661
- Refacturation de charges (Taxe foncière, assurance et honoraires)	1 058	1 060
Total	15 273	16 721

Aux termes du nouveau contrat de bail signé en 2009, le loyer annuel pour l'année 2009 a été fixé à 26 millions d'euros soit 13 millions par semestre. L'écart avec le montant de loyers reconnu sur la période correspond à l'effet de la linéarisation du contrat.

Charges d'exploitation

En milliers d'euros	Au 30-06-2009 6 mois	Au 30-06-2008 6 mois
- Autres achats et charges externes	550	651
- Impôts, taxes et versements assimilés	841	3 200
- Dotation aux amortissements et provisions	0	5 020
Total des charges d'exploitation	1 391	8 871

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 30 Juin 2009 d'où l'absence de charges de personnel à cette date.

Résultat financier

En milliers d'euros	Au 30-06-2009 6 mois	Au 30-06-2008 6 mois
- Produits de participations	33	1 962
- Autres intérêts et produits assimilés	1 282	610
Total des produits financiers	1 315	2 572
Intérêts et charges assimilées	0	0
Provisions dépréciation	(32)	
Total des charges financières	(32)	0
RESULTAT FINANCIER	1 283	2 572

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.

Au 30 juin 2009, les seuls éléments constituant le résultat exceptionnel sont les amortissements dérogatoires suite à la dépréciation exceptionnelle de l'immeuble au 31.12.2008.

AUTRES INFORMATIONS

Rémunérations et avances accordées aux dirigeants

Aucune rémunération n'a été versée sur le premier semestre 2009.

Évènements post-clôture

néant

État des produits à recevoir

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Factures à établir	611	0
Autres créances	0	0
Total	611	0

Au 30 Juin 2009, les produits à recevoir s'élèvent à 611 milliers d'euros et correspondent essentiellement à la taxe foncière à refacturer à Technip.

État des charges à payer

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	114	257
Autres dettes	1 172	0
Total	1 286	257

État des créances et dettes au 30 Juin 2009 (en euros)

Cadre A en euros	Montant brut		A 1 an au plus		A plus d'un an	
Etat des créances						
Autres immobilisations financières		150				150
Autres créances clients		3 918 565		3 918 565		
Taxe sur la valeur ajoutée et Etat impôt		17 791		17 791		
Débiteurs divers		7 500		7 500		
Groupe et associés		135 000 000				135 000 000
Charges constatées d'avance		510 670		510 670		
Total		139 454 676		4 454 526		135 000 150
Cadre B en euros	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an et 5 ans au plus	A plus de 5 ans		
Etat des dettes						
Emprunt	0	0				
Fournisseurs et comptes rattachés	114 564	114 564				
Taxe sur la valeur ajoutée	661 528	661 528				
Autres impôts et taxes	534 403	534 403				
Produits constatés d'avance	5 840 120	5 840 120				
Total	7 150 615	7 150 615		0	0	

Actions propres détenues

Au 30 Juin 2009, la S.A. TESFRAN détenait 16 373 actions propres pour un montant de 156 525.88 euros. Les mouvements cumulés trimestriels se présentent ainsi :

	Du 01/01 au 31/03	Du 01/04 au 30/06	
Titres achetés	1 085	1 688	Titres
Prix	10.074	9.057	EUR
Montant total	10 929.99	15 288.18	EUR
Titres vendus	3	53	Titres
Prix	10.317	9.016	EUR
Montant total	30.95	477.87	EUR

Stock : 16 373 titres valorisés au 30/06/2009 à 9.560€.

Le prix de revient moyen est de 17.6647273450€.

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

Au 30 Juin 2009, la Société Tesfran détenait 72,091 BAREP CT représentant la somme de 1 282 507.57 euros (valeur d'acquisition). Au 30/06/09, la valeur de marché des BAREP CT est de 1 285 413.53 euros soit une plus-value latente de 2.906 euros.

Tableau de flux de trésorerie

Variation du Besoin en Fonds de Roulement

En milliers d'euros	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Clients	3 918	9 892
Autres créances	26	52
Charges constatées d'avance	511	85
Dettes d'exploitation	-1 286	- 2 819
Produits constatés d'avance	-5 840	- 8 355
Besoin en fonds de roulement	-2 671	- 1 145
Variation du besoin en Fonds de Roulement	-1 526	624

En milliers d'euros	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Marge brute d'autofinancement	14 481	32 385
Variation du Besoin en Fonds de Roulement liée à l'activité	1 526	-624
Flux net de trésorerie généré par l'activité	16 007	31 761
Acquisition / cession d'immobilisation	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	0	0
Dividendes versés en 2008		- 12 006
Variation compte courant entreprises liées	-15 000	- 40 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-15 000	- 52 006
<u>Variation de la trésorerie :</u>	1 261	- 20 245
Trésorerie à l'ouverture	1 140	21 486
Trésorerie à la clôture	2 401	1 140

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 m² 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 30 Juin 2009 à 649 730 K€ selon la méthodologie suivante :

+« juste valeur » de l'actif :	515.000 K€
- Excédent en fonds de roulement :	-2 671 K€
+ Prêt accordé à Testa	+135 000 K€
+ Trésorerie de clôture	+ 2 401 K€
- Fiscalité latente :	0 K€
Total :	649 730 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 semestriels au 30 Juin 2009 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 €.

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 31 mars 2021.

Dépôt de garantie

En exécution du Bail, le Locataire a remis un cautionnement bancaire solidaire délivré par la Société Générale valable jusqu'au 31 mars 2015 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.

Indexation

Les loyers sont à paliers fixes pour la période allant de 2009 à 2012 et ne sont donc pas soumis à indexation pendant ces périodes.

Le loyer annuel pour l'exercice 2009 a été fixé à 26.000.000€.

A compter du 01/01/2013, l'indexation est appliquée sur un loyer de référence de 29 000 000€ et calculée en fonction de la variation entre l'indice de référence, fixé conventionnellement au 2^{ème} trimestre 2011 et l'indice du 2^{ème} trimestre 2012.

A compter du 01/01/2014, le loyer est indexé chaque année au 1^{er} janvier en prenant pour base l'année écoulée et pour indice de référence, l'indice de comparaison ayant servi à la précédente indexation du loyer ; pour indice de comparaison : l'indice du même trimestre de l'année suivante.

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^{er} 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 :

- 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 ;
- 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 30 Juin 2009 seront eux-mêmes consolidés dans les comptes de la société Testa Inmuebles en Renta.

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 SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Le Conseil d'administration de la Société a arrêté les comptes au 30 juin 2009, lors de sa réunion en date du 3 août 2009.

1 FAITS MARQUANTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 1^{ER} JANVIER 2009 AU 30 JUIN 2009

1.1 Comparabilité des comptes semestriels

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les comptes intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les comptes de la précédente clôture.

1.2 Bail

Un nouveau contrat de bail a été signé avec la société Technip, pour la période du 1er avril 2009 au 31 mars 2021, permettant de fixer le loyer annuel de TECHNIP pour l'année 2009 à 26 000 000€ HT. (Soit 482,90 €HT/M²/AN pour le loyer de bureaux – hors parking).

1.3 Approbation des comptes annuels

L'assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2009 de la société Tesfran, relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, a constaté que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 faisait 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 €), et a décidé d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2008 en compte de report à nouveau.

1.4 Evolutions réglementaires

L'obligation d'ouverture du capital régissant les sociétés auxquelles s'applique le régime SIIC a été reportée au 1^{er} janvier 2010. Cette loi exige l'ouverture du flottant des sociétés à 40%.

2. PRESENTATION DES COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2009

La Société présente ses comptes semestriels au 30 juin 2009. Le comparatif est au 31 décembre 2008 (dernier exercice clos) pour le bilan et au 30 juin 2008 (1^{er} semestre du précédent exercice) pour le compte de résultat.

Le chiffre d'affaires est de 15 273 K€ au 30 juin 2009 contre 16 721 K€ au 30 juin 2008. Cette évolution s'explique essentiellement par la signature du nouveau contrat de bail avec la société Technip.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 1 391 K€ au 30 juin 2009 contre 8 871 K€ au 30 juin 2008.

Le résultat financier présente un produit de 1 283 K€ au 30 juin 2009 contre un produit de 2 571 K€ au 30 juin 2008.

L'impôt sur les sociétés au 30 juin 2009 est de 429 K€ contre 884 K€ au 30 juin 2008.

2.1 Compte de résultat (milliers d'euros)

Compte de résultat	30-06-2009 6 mois	30-06-2008 6 mois
Chiffre d'affaires	15 273	16 721
Transfert de charge	0	0
Reprise de provision	0	0
Autres produits d'exploitation	0	0
Total des produits d'exploitation	15 273	16 721
Autres achats et charges externes	(550)	(651)
Impôts et taxes	(841)	(3 200)
Charges de personnel		
Dotations aux provisions et aux amortissements	(4 752)	(5 020)
Dotations aux provisions	4 752	0
Autres charges	0	0
Total des charges d'exploitation	(1 391)	(8 871)
Résultat d'exploitation	13 882	7 850
Quote-part de résultat des opérations faites en commun	0	0
Produits financiers	1 315	2 571
Charges financières	(32)	0
Résultat financier	1 283	2 571
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles	(254)	0
Résultat exceptionnel	(254)	0
Impôts sur les bénéfices	(429)	(884)
Résultat net	14 481	9 538

Le résultat par action est de 0.43€.

2.2 Bilan (milliers d'euros)

Bilan actif	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	515 000	515 000
Immobilisations financières	0	0
Actif immobilisé	515 000	515 000
Créances clients	3 918	9 892
Autres créances d'exploitation	135 026	120 052
Disponibilités	2 534	1 241
Provision pour dépréciation des titres	-133	- 101
Total actif circulant	141 345	131 084
Charges constatées d'avance	511	85
TOTAL ACTIF	656 856	646 169

Bilan Passif	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Capital social	667 000	667 000
Prime d'émission	0	0
Réserve légale	1 446	1 446
Réserve facultative	0	0
Acompte sur dividendes	0	0
Report à nouveau	-33 452	1
Amortissements dérogatoires	254	0
Résultat de l'exercice	14 481	- 33 452
Capitaux propres	649 730	634 995
Dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Autres dettes financières	0	0
Dettes fournisseurs	114	260
Dettes fiscales et sociales	1 172	2 559
Produits constatés d'avance	5 840	8 356
TOTAL PASSIF	656 856	646 169

3. PRINCIPAUX RISQUES DE LA SOCIETE

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 des 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;
 - 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 volatile et pourrait être affecté par de nombreux évènements 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 évènements 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 la période close le 30 juin 2009, 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 L.225-102-1 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.

4. PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES

4.1 **Convention d'assistance et de prestations de services**

La Société poursuit l'exécution de la convention d'assistance et de prestations de services conclue le 22 mai 2006 entre la Société Tesfran et la société Testa Inmuebles en Renta, agissant en qualité de prestataires, d'un montant de 168 K€.

4.2 **Convention de Prêt**

Le 18 septembre 2007, une convention de crédit a été conclue entre Testa Inmuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, et la Société, en qualité de prêteur, 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 Inmuebles en Renta. Cette convention 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, suite à la prorogation de l'échéance du crédit renouvelable décrite ci-dessus, la Société a accepté d'octroyer à la société Testa Inmuebles 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 €.

Au 30 juin 2009, ce prêt a généré un produit financier de 1.281.611 euros.

5. AUTRES INFORMATIONS

Rémunérations et avances accordées aux dirigeants

Aucune rémunération n'a été versée depuis le 1er janvier 2009.

Evénements post-clôture

Néant

Etat des produits à recevoir

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Factures à établir	611	0
Autres créances	0	0
Total	611	0

Au 30 Juin 2009, les produits à recevoir s'élèvent à 611 milliers d'euros et correspondent essentiellement à la taxe foncière à refacturer à la société Technip.

Etat des charges à payer

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	114	257
Autres dettes	1 172	0
Total	1 286	257

Ventilation du chiffre d'affaires

En milliers d'euros	30-06-2009	Au 30-06-2008
- Loyers 1 ^{er} semestre 2009 y compris linéarisation	14 214	15 661
- Refacturation de charges (Taxe foncière, assurance et honoraires)	1 058	1 060
Total	15 273	16 721

Aux termes du nouveau contrat de bail signé en 2009, le loyer annuel pour l'année 2009 a été fixé à 26 millions d'euros soit 13 millions par semestre. L'écart avec le montant de loyers reconnu sur la période correspond à l'effet de la linéarisation du contrat.

Évolution de L'indice du coût de la construction

Tableau résumé Base 100 au 4^e trimestre 1953

ANNEES	PREMIER TRIMESTRE	DEUXIEME TRIMESTRE	TROISIEME TRIMESTRE	QUATRIEME TRIMESTRE
2008	1497	1562	1594	1523
2009	1503	N/C	N/C	N/C

État des créances et des dettes au 30 juin 2009 (en euros)

Cadre A en euros Etat des créances	Montant brut	<i>A 1 an au plus</i>	<i>A plus d'un an</i>	
Autres immobilisations financières	150			150
Autres créances clients	3 918 565	3 918 565		
Taxe sur la valeur ajoutée et Etat impôt	17 791	17 791		
Débiteurs divers	7 500	7 500		
Groupe et associés	135 000 000			135 000 000
Charges constatées d'avance	510 670	510 670		
Total	139 454 676	4 454 526		135 000 150
Cadre B en euros Etat des dettes	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'un an et 5 ans au plus	<i>A plus de 5 ans</i>
Emprunt	0	0		
Fournisseurs et comptes rattachés	114 564	114 564		
Taxe sur la valeur ajoutée	661 528	661 528		
Autres impôts et taxes	534 403	534 403		
Produits constatés d'avance	5 840 120	5 840 120		
Total	7 150 615	7 150 615	0	0

Actions propres détenues

Au 30 juin 2009, la Société détenait 16.373 actions propres pour un montant de 156.525,88 euros. Les mouvements cumulés trimestriels se présentent ainsi :

	Du 01/01 au 31/03	Du 01/04 au 30/06	
Titres achetés	1 085	1 688	Titres
Prix	10.074	9.057	EUR
Montant total	10 929.99	15 288.18	EUR
Titres vendus	3	53	Titres
Prix	10.317	9.016	EUR
Montant total	30.95	477.87	EUR

Stock : 16 373 titres valorisés au 30/06/2009 à 9.560€.

Le prix de revient moyen est de 17.6647273450€.

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

Au 30 juin 2009, la Société détenait 72.091 BAREP CT représentant la somme de 1.282.507,57 euros (valeur d'acquisition). Au 30 juin 2009, la valeur de marché des BAREP CT est de 1 285 413.53 euros soit une plus-value latente de 2 906 euros.

Tableau de flux de trésorerie

Variation du Besoin en Fonds de Roulement

En milliers d'euros	30-06-2009 6 mois	31-12-2008 12 mois
Clients	3 918	9 892
Autres créances	26	52
Charges constatées d'avance	511	85
Dettes d'exploitation	-1 286	- 2 819
Produits constatés d'avance	-5 840	- 8 355
Besoin en fonds de roulement	-2 671	- 1 145
Variation du besoin en Fonds de Roulement	-1 526	624

En milliers d'euros	30-06-2009	31-12-2008
	6 mois	12 mois
Marge brute d'autofinancement	14 481	32 385
Variation du Besoin en Fonds de Roulement liée à l'activité	1 526	-624
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	16 007	31 761
Acquisition / cession d'immobilisation	0	0
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i>	0	0
<i>Dividendes versés en 2008</i>		- 12 006
<i>Variation compte courant entreprises liées</i>	-15 000	- 40 000
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</i>	-15 000	- 52 006
<u>Variation de la trésorerie :</u>	1 261	- 20 245
Trésorerie à l'ouverture	1 140	21 486
Trésorerie à la clôture	2 401	1 140

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 m² 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 le cabinet 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 de la Société a été estimé sur la base des informations des comptes semestriels au 30 juin 2009 à 649 730 K€ selon la méthodologie suivante :

+ « juste valeur » de l'actif	515.000 K€
- Excédent de fonds de roulement	-2 671 K€
+ Prêt accordé à Testa	+135 000K€
+ Trésorerie de clôture	+2.401 K€
- fiscalité latente :	- 0K€
Total :	649 730 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 fond de roulement a été calculé par référence aux informations des comptes semestriels au 30 juin 2009 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€.

6. PERSPECTIVES POUR LA FIN D'ANNEE 2009

Il appartiendra à la Société de se prononcer sur l'adoption ou non du nouveau régime fiscal SIIIC 4 et de mettre en œuvre, le cas échéant, les mesures nécessaires au regard de la décision qui sera prise.

7. DECLARATIONS

Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta , directeur général de Tesfran, atteste par les présentes qu'à sa connaissance, les comptes ont été 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 semestriel d'activité présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers.

* * *