

## 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 2010, lors de sa réunion en date du 23 juillet 2010.

#### **1 FAITS MARQUANTS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010 AU 30 JUIN 2010**

##### **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 Approbation des comptes annuels**

L'assemblée générale des actionnaires du 18 juin 2010 de la société Tesfran, relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, a constaté que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 faisaient apparaître un bénéfice comptable de treize millions six cent quatre vingt douze mille neuf cent cinquante sept euros (13.692.957 €), et a décidé d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2009 en compte de report à nouveau.

##### **1.3 Régime SIIC**

La Société a opté, en 2006, pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées ("*régime SIIC*") lequel prévoit notamment l'exonération d'impôts sur les sociétés au titre des revenus résultant de la location d'immeubles ou droits réels assimilés et plus-values résultant de la cession d'immeubles, ou de certains droits réels ou titres.

Le bénéfice de ce régime fiscal est toutefois subordonné au respect d'un certain nombre de conditions et obligations.

Depuis le 1er janvier 2010, en ce qui concerne les sociétés ayant opté pour le régime SIIC avant le 1er janvier 2007, à l'instar de la Société, la participation directe ou indirecte d'un actionnaire majoritaire ou d'un groupe d'actionnaire agissant de concert doit être inférieure à 60% du capital social et des droits de vote de la société soumise au régime, le non-respect de cette condition entraînant la suspension du régime d'exonération.

A ce jour, Testa Immeubles en Renta, actionnaire majoritaire de la Société, détient plus

de 60% du capital et des droits de vote de la Société. De ce fait, la Société est entrée dans une phase de suspension temporaire du régime et ne bénéficiera en conséquence pas du régime de faveur au titre de l'exercice 2010. A ce titre, la société a comptabilisé au 30 juin 2010 la charge d'impôt sur les sociétés due sur la période et qui s'élève à 3 450 K€.

En outre, le non-respect du plafond de détention de 60% à l'issue de l'exercice de suspension, soit à la date du 31 décembre 2010, entraînerait la sortie définitive de la Société du champ du régime SIIC, ce qui serait susceptible d'affecter les résultats, la situation financière et le cours de bourse de la Société.

La Société étudie aujourd'hui toutes solutions, afin de respecter, si possible, la condition précitée et conserver le bénéfice du régime SIIC.

Lors de l'assemblée générale annuelle de la Société le 18 juin dernier, plusieurs actionnaires minoritaires ont pu s'entretenir avec la direction de la Société au sujet du maintien du régime SIIC par la Société.

#### 1.4 Tour Adria

En l'absence d'indicateur de perte de valeur sur le premier semestre 2010, la société n'a pas fait procéder à une valorisation externe de l'immeuble par un cabinet d'expert indépendant. Ainsi, au 30 juin 2010, la valeur de l'actif corporel correspond à la valeur actuelle établie au 31 décembre 2009 diminuée des amortissements de la période.

Il est à rappeler que la dernière valorisation de la Tour Adria a été réalisée par le cabinet d'expertise immobilière CBRE au 31 Décembre 2009 et a donné lieu à une valeur actuelle de l'immeuble de 500 millions d'euros.

## **2. PRESENTATION DES COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2010**

La Société présente ses comptes semestriels au 30 juin 2010. Le comparatif est au 31 décembre 2009 (dernier exercice clos) pour le bilan et au 30 juin 2009 (1<sup>er</sup> semestre du précédent exercice) pour le compte de résultat.

Le chiffre d'affaires est de 15249 K€ au 30 juin 2010 contre 15273 K€ au 30 juin 2009.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 5887 K€ au 30 juin 2010 contre 1391 K€ au 30 juin 2009. Cette augmentation est essentiellement liée à la charge d'amortissement de la période. A noter qu'au 30 juin 2009, une valorisation externe de l'immeuble à 515 millions d'euros a généré une reprise de provision pour dépréciation de la Tour Adria à hauteur des amortissements constatés sur le premier semestre 2009.

Le résultat financier présente un produit de 1127 K€ au 30 juin 2010 contre un produit de 1283 K€ au 30 juin 2009.

L'impôt sur les sociétés au 30 juin 2010 est de 3450 K€ contre 429 K€ au 30 juin 2009. Cette évolution est liée à la suspension du régime SIIC sur l'exercice 2010.

## 2.1 Compte de résultat (milliers d'euros)

Compte de résultat	30-06-2010 6 mois	30-06-2009 6 mois
Chiffre d'affaires	15 249	15 273
Transfert de charge	0	0
Reprise de provision	0	0
Autres produits d'exploitation	0	0
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>15 249</b>	<b>15 273</b>
Autres achats et charges externes	(456)	(550)
Impôts et taxes	(834)	(841)
Charges de personnel		
Dotations aux provisions et aux amortissements	(4597)	(4 752)
Dotations aux provisions		4 752
Autres charges	0	0
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>(5 887)</b>	<b>(1 391)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9 362</b>	<b>13 882</b>
Quote-part de résultat des opérations faites en commun	0	0
Produits financiers	1 161	1 315
Charges financières	(33)	(32)
<b>Résultat financier</b>	<b>1 127</b>	<b>1 283</b>
Produits exceptionnels	0	0
Charges exceptionnelles	(409)	(254)
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>(409)</b>	<b>(254)</b>
Impôts sur les bénéfices	(3 450)	(429)
<b>Résultat net</b>	<b>6 630</b>	<b>14 481</b>

Le résultat par action est de 0.20 €.

## 2.2 Bilan (milliers d'euros)

	30-06-2010	31-12-2009
<b>Bilan actif</b>		
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	495 403	500 000
Immobilisations financières	0	0
<b>Actif immobilisé</b>	<b>495 403</b>	<b>500 000</b>
Créances clients	4 378	10 268
Autres créances d'exploitation	156 296	146 224
Disponibilités	1 225	880
Provision pour dépréciation des titres	-126	-128
<b>Total actif circulant</b>	<b>161 773</b>	<b>157 244</b>
Charges constatées d'avance	568	74
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>657 744</b>	<b>657 319</b>

<b>Bilan Passif</b>	30-06-2010	31-12-2009
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	-19 759	-33 452
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>6 630</b>	<b>13 693</b>
Provision réglementées	921	512
<b>Capitaux propres</b>	<b>656 240</b>	<b>649 200</b>
Dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Autres dettes financières	0	0
Dettes fournisseurs	827	158
Dettes fiscales et sociales	351	1 334
Produits constatés d'avance	327	6 628
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>657 744</b>	<b>657 319</b>

### 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 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 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 la période close le 30 juin 2010, 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 Immuebles en Renta, agissant en qualité de prestataires, d'un montant de 130 K€.

##### **4.2 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, puis, le 3 août 2009, d'une prorogation jusqu'à la date du 18 septembre 2010.

Ladite convention de crédit conclue entre la Société, en qualité de prêteur, et Testa Immuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, a fait l'objet d'un avenant n°1 en date du 25 novembre 2008, aux termes duquel le montant total maximum en principal du crédit a été augmenté de quatre vingt millions d'euros (80.000.000€) à cent quarante millions d'euros (140.000.000€).

Le 18 septembre 2009, le Conseil d'administration a autorisé la signature par la Société d'un avenant n°2 à ladite convention de crédit aux termes duquel le montant total maximum en principal du crédit a été porté de cent quarante millions (140.000.000€) à cent soixante dix millions d'euros (170.000.000€).

En outre, la rémunération du crédit a été modifiée de sorte que l'encours du crédit renouvelable soit désormais producteur d'intérêt à un taux annuel égal à 1,5%.

La date de paiement d'intérêt est désormais le 18 septembre de chaque année.

Au 30 juin 2010, ce prêt a généré un produit financier de 1 122 K€.

#### **5. AUTRES INFORMATIONS**

##### **Rémunérations et avances accordées aux dirigeants**

Aucune rémunération n'a été versée depuis le 1er janvier 2010.

##### **Evénements post-clôture**

Néant

##### **Etat des produits à recevoir**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
Factures à établir	4 378	10 268
Autres créances	0	0
<b>Total</b>	<b>4 378</b>	<b>10 268</b>

Au 30 Juin 2010, les produits à recevoir s'élèvent à 4 378 milliers d'euros et correspondent essentiellement à l'impact de la linéarisation des loyers et la taxe foncière à refacturer à la société Technip.

**Etat des dettes d'exploitation**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	826	158
Autres dettes	351	1 334
<b>Total</b>	<b>1 177</b>	<b>1 492</b>

**Ventilation du chiffre d'affaires**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30-06-2010</b>	<b>30-06-2009</b>
- Loyers 1 <sup>er</sup> semestre 2009 y compris linéarisation	14 214	14 215
- Refacturation de charges (Taxe foncière, assurance et honoraires)	1 031	1 058
- Produit divers	3	0
<b>Total</b>	<b>15 248</b>	<b>15 273</b>

Aux termes du nouveau contrat de bail signé en 2010, le loyer annuel pour l'année 2010 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.



**État des créances et des dettes au 30 juin 2010 (en euros)**

<b>Cadre A en euros</b> <b>Etat des créances</b>	Montant brut	<i>A 1 an au plus</i>	<i>A plus d'un an</i>	
Autres immobilisations financières	150			150
Autres créances clients	4 377 711	4 377 711		
Taxe sur la valeur ajoutée et Etat impôt	55 239	55 239		
Débiteurs divers	7 500	7 500		
Groupe et associés	156 233 250	156 233 250		
Charges constatées d'avance	568 117	568 117		
<b>Total</b>	<b>161 241 967</b>	<b>161 241 817</b>		<b>150</b>
<b>Cadre B en euros</b> <b>Etat des dettes</b>	Montant brut	<b>A 1 an au plus</b>	<b>A plus d'un an et 5 ans au plus</b>	<i>A plus de 5 ans</i>
Emprunt	0	0		
Fournisseurs et comptes rattachés	826 463	826 463		
Impôts sur les bénéfices	220 246	220 246		
Taxe sur la valeur ajoutée	120 428	120 428		
Autres impôts et taxes	9 848	9 848		
Produits constatés d'avance	327 131	327 131		

<b>Total</b>	<b>1 504 116</b>	<b>1 504 116</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
--------------	------------------	------------------	----------	----------

### **Actions propres détenues**

Au 30 juin 2010, la Société détenait 16 487 actions propres pour un montant de 156 956.24 euros. Les mouvements cumulés trimestriels se présentent ainsi :

	Du 01/01 au 31/03	Du 01/04 au 30/06	
<b>Titres achetés</b>	184	190	Titres
Prix	10.749	10.910	EUR
Montant total	1977.84	2072.95	EUR
<b>Titres vendus</b>	154	27	Titres
Prix	10.815	11.106	EUR
Montant total	1665.44	299.87	EUR

Stock : 16 487 titres valorisés au 30/06/2010 à 9.520€.

Le prix de revient moyen est de 17.32 €.

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

Au 30 Juin 2010, la Société Tesfran détenait 41,872 BAREP CT représentant la somme de 749 000 euros (valeur d'acquisition). La valeur de marché de ces BAREP CT au 30 juin 2010 est de 749 954.32 euros. Ainsi, aucune provision pour dépréciation n'a été comptabilisée.

### **Tableau de flux de trésorerie**

#### *Variation du Besoin en Fonds de Roulement*

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30-06-2010 6 mois</b>	<b>31-12-2009 12 mois</b>
Clients	4 378	10 268
Autres créances	63	1 113
Charges constatées d'avance	568	74
Dettes d'exploitation	-1 177	- 1 492
Produits constatés d'avance	-327	- 6 628
Besoin en fonds de roulement	3 505	3 335
<b>Variation du besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>170</b>	<b>4 480</b>

### 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 500 millions d'euros (droits de mutation et frais inclus) au 31 décembre 2009 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.

Il est à noter qu'aucune évaluation de l'immeuble n'a été effectuée au 30 juin 2010 en l'absence d'indicateur de perte de valeur. Ainsi, au 30 juin 2010 la valeur de la Tour Adria s'établit à 500 millions d'euros diminuée des amortissements de la période portant ainsi la valeur de l'actif à 495 403 K€. L'Actif Net Réévalué (ANR) de remplacement est estimé au 30 Juin 2010 à 656 240 K€ selon la méthodologie suivante :

+« juste valeur » de l'actif :	495 403 K€
+ Excédent en fonds de roulement :	+ 3505 K€
+ Prêt accordé à Testa et intérêts associés	+156 233 K€
+ Trésorerie nette de clôture	+ 1 099 K€
- Fiscalité latente :	0 K€
Total :	656 240 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 2010 établis selon les normes comptables françaises.
- Le taux retenu pour le calcul de la fiscalité latente est le taux de droit commun

(33.33%) sachant que le montant de la plus value latente donne lieu à la contribution additionnelle. Par ailleurs, les conséquences d'une éventuelle sortie du régime SIIC n'ont pas été pris en compte dans la mesure où à la date d'aujourd'hui, la société étudie toujours toutes les solutions afin de conserver, si possible, le bénéfice du régime SIIC.

**6. PERSPECTIVES POUR LA FIN D'ANNEE 2010**

Il appartiendra à la Société de se prononcer sur les mesures devant être mises en œuvre avant la fin de l'exercice aux fins du rétablissement du régime SIIC.

**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.

\* \* \*