

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT

visant les titres de la société



Initiée par la société



présentée par

Invest Securities
Société de Bourse

ÉTABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AUX CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE TESFRAN



Le présent document relatif aux autres informations de la société TESFRAN a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 mai 2011, conformément aux dispositions de l'article 231-28 de son Règlement général et de l'instruction 2006-07 du 25 juillet 2006 (telle que modifiée) Ce document a été établi sous la responsabilité de TESFRAN

Le présent document complète la note en réponse de TESFRAN visée par l'Autorité des marchés financiers le 24 mai 2011 sous le numéro 11-175 après avoir déclaré conforme l'offre publique de retrait visant les actions de TESFRAN initiée par TESTA.

Le présent document est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de la société TESTA (www.testainmo.com).

Des exemplaires de ce document sont également disponibles sans frais sur simple demande auprès de : TESFRAN, 12 rue Notre Dame des Victoires, 75002 Paris.

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRESENTATION DE TESFRAN	3
1.1	Renseignements concernant TESFRAN	3
1.1.1	Dénomination sociale et numéro d'identification	3
1.1.2	Forme juridique	3
1.1.3	Siège social	3
1.1.4	Exercice social.....	4
1.1.5	Objet social	4
1.2	Renseignements concernant le capital social de TESFRAN	4
1.2.1	Capital social.....	4
1.2.2	Forme des actions	4
1.2.3	Transmission des actions.....	4
1.2.4	Droits de vote et assemblée générale.....	4
1.2.5	Répartition du capital social	4
1.2.6	Titres donnant accès au capital	5
1.2.7	Pacte d'actionnaires	5
2.	INFORMATION FINANCIERE	5
2.1	Rapport financier annuel.....	5
2.2	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	34
3.	ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION RELATIVE A TESFRAN	35

PREAMBULE

Il est rappelé qu'en application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 236-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'**AMF**), TESTA INMUEBLES EN RENTA, une société anonyme de droit espagnol au capital de 692.854.728 euros, dont le siège social est situé Paseo de la Castellana, 83-85, 28046 Madrid, Espagne, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Madrid sous le numéro A08356727 (**TESTA** ou l'**Initiateur**), propose de manière irrévocable aux actionnaires de TESFRAN, une société anonyme de droit français au capital de 667.000.000 euros, dont le siège social est situé 12 rue Notre-Dame des Victoires, 75002 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 392 435 533, (**TESFRAN** ou la **Société**) et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext Paris (compartiment B) sous le code ISIN FR0010358812, d'acquérir la totalité de leurs actions Tesfran au prix unitaire de 20,33 euros dans les conditions décrites ci-après (l'**Offre**).

INVEST SECURITIES, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre vise la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à la date du dépôt de l'Offre, soit, à la connaissance de l'Initiateur au 31 mars 2011 et en incluant les 16.015 actions auto-détenues, 298.157 actions TESFRAN.

TESFRAN étant contrôlée par l'Initiateur de l'Offre, le Conseil d'administration de TESFRAN a mandaté, avant le lancement de celle-ci le Cabinet Détroyat et Associés en qualité d'expert indépendant, afin de rendre un avis sur le caractère équitable du prix offert.

Le cabinet Détroyat et Associés a rendu son premier rapport le 29 avril 2011, puis, dans le contexte des échanges intervenus dans le cadre de l'instruction de l'Offre, a émis un second rapport le 18 mai 2011.

Ces différents rapports sont repris dans leur intégralité dans la note en réponse établie par TESFRAN et ayant reçu le visa de l'AMF n° 11-175 en date du 24 mai 2011.

L'AMF a déclaré l'Offre conforme le 24 mai 2011 (Décision et Information n° 211C0757 en date du 24 mai 2011).

1. PRESENTATION DE TESFRAN

1.1 Renseignements concernant TESFRAN

La société TESFRAN (la **Société** ou **TESFRAN**), est une société cotée, société foncière du Groupe Sacyr Vallehermoso.

La Société a été constituée sous forme de société à responsabilité limitée le 25 août 1993 puis transformée en société anonyme le 30 mars 2006.

1.1.1 Dénomination sociale et numéro d'identification

TESFRAN est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 392 435 533.

1.1.2 Forme juridique

TESFRAN est une société anonyme de droit français.

1.1.3 Siège social

Le siège de TESFRAN est situé 12 rue Notre Dame des Victoires, 75002 Paris.

1.1.4 Exercice social

Chaque exercice social a une durée d'une année qui commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

1.1.5 Objet social

TESFRAN a pour objet :

- l'acquisition par tous moyens, l'exploitation et la gestion, notamment la location, de tous immeubles bâtis,
- la prise à bail de tous locaux et la sous-location,
- la construction d'immeubles en vue de leur vente ou de leur exploitation ou gestion,
- la prise de participation ou d'intérêts dans toutes les sociétés et entreprises françaises ou étrangères commerciales, financières ou autre,
- la société pourra en outre effectuer toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières, foncières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social.

1.2 Renseignements concernant le capital social de TESFRAN

1.2.1 Capital social

Le capital social de la Société est fixé à 667.000.000 euros. Il est divisé en 33.350.000 actions de 20 euros chacune, de même catégorie.

1.2.2 Forme des actions

Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire. Sauf en cas d'inscription en compte au nom d'un intermédiaire dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires, la propriété des actions résulte de leur inscription au nom de leur ou leurs titulaires, soit sur les registres tenus par la Société ou un mandataire de celle-ci pour les actions nominatives, soit sur les registres tenus par un intermédiaire financier habilité pour les actions au porteur.

1.2.3 Transmission des actions

Les actions de TESFRAN sont librement transmissibles.

La propriété des actions résulte de leur inscription en compte individuel au nom du ou des titulaires sur les registres que la Société tient à cet effet au siège social.

1.2.4 Droits de vote et assemblée générale

A chaque action est attaché un droit de vote. L'assemblée générale se compose de tous les actionnaires, quel que soit le nombre d'actions qu'ils possèdent. Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, sans limitation.

1.2.5 Répartition du capital social

A la date du présent document, le capital social de TESFRAN est réparti comme suit :

	Actions		Droits de vote	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
TESTA	33.051.843	99,11%	33.051.843	99,11%
Auto-détention	16.015	0,04%	16.015	0,04%
public	282.142	0,85%	282.142	0,85%
TOTAL	33.350.000	100%	33.350.000	100%

1.2.6 Titres donnant accès au capital

Néant

1.2.7 Pacte d'actionnaires

Néant

2. INFORMATION FINANCIERE

2.1 Rapport financier annuel

Des extraits du rapport financier annuel de Tesfran, disponible sur le site internet de Tesfran, sont reproduits ci-dessous.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 28 JUIN 2011

(Extraits)

1. ÉVENEMENTS SIGNIFICATIFS AU COURS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

L'exercice clos le 31 décembre 2010 est un exercice d'une durée de douze (12) mois, du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, caractérisé principalement par les faits suivants :

1.1 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 1^{er} janvier 2010, en ce qui concerne les sociétés ayant opté pour le régime SIIC avant le 1^{er} 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. Au cours de l'exercice 2010, la Société est entrée dans une phase de suspension du régime.

En outre, la Société n'a pas pu respecter la limite applicable au plafond de détention de 60% à l'issue de l'exercice de suspension, soit à la date du 31 décembre 2010, ce qui a entraîné sa sortie définitive du champ du régime SIIC.

Depuis le 1^{er} janvier 2011, la Société est sortie définitivement du champ d'application du régime SIIC, à l'instar de quelques autres foncières, dont les actions sont négociées sur le marché Eurolist by Euronext.

La charge d'impôt de 2010 s'est élevée à 7 146 K€ en 2010 contre 744 K€ en 2009 (hors impact de la sortie du régime SIIC). Il est à noter que les impacts de la sortie de régime SIIC ont été estimés par le management de Tesfran à 1 941 K€ générant ainsi une charge totale d'impôt sur les sociétés de 9 087 KEUR au 31 décembre 2010.

1.2 Démission de Monsieur Luis Da Silva Santos en qualité de Directeur Général Délégué

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2010, le Conseil a pris acte de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos de ses fonctions de Directeur Général Délégué de la Société.

1.3 Nomination de Monsieur Daniel Loureda Lopez en qualité de Directeur Général Délégué

Lors de sa réunion en date du 29 avril 2010, le Conseil a nommé Monsieur Daniel Loureda Lopez, en qualité de Directeur Général Délégué de la Société.

1.4 Convention de Prêt

La convention de crédit conclue en date du 18 septembre 2007 entre la Société, en qualité de prêteur, et la société Testa Inmuebles en Renta, en qualité d'emprunteur, aux termes de laquelle la Société a octroyé un crédit renouvelable à la société Testa Inmuebles en Renta a fait l'objet, lors de la réunion du Conseil du 18 septembre 2010, d'une prorogation jusqu'à la date du 18 septembre 2011, sans autre modification.

Au 31 décembre 2010, ce prêt a généré un produit financier de 2.332.166,68 euros et des intérêts courus ont été comptabilisés au bilan pour un montant de 701.750,01 euros.

1.5 Evaluation de l'immeuble Tour Adria

Au 31 décembre 2010, CBRE a procédé à une mission d'évaluation sur la tour ADRIA. L'immeuble a été évalué à 500.000.000 €.

Une reprise de dépréciation d'un montant de 9.269.849 euros a été constatée.

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

Au début de l'exercice 2011, la société Testa Inmuebles en Renta, actionnaire majoritaire de la Société, a informé l'Autorité des Marchés Financiers de son intention de lancer une offre publique de retrait (OPR) sur les actions de la Société.

Cette offre publique ne sera pas suivie du retrait obligatoire des actionnaires minoritaires et les actions de la Société demeureront négociées sur le marché Eurolist, à l'issue de l'offre, quel qu'en soit son résultat.

Dans l'attente de la définition des modalités de l'OPR, la Société a demandé, et obtenu, la suspension de la cotation de ses actions, à compter de la date du 25 mars 2011.

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 CBRE Property Management.

Le patrimoine immobilier contrôlé par la société au 31 décembre 2010 est le suivant :

Immeubles détenus par la Société au 31 décembre 2010	Surface bureaux (en m ²)	Surfaces activités (en m ²)	Surfaces entrepôts (en m ²)	Nombre d'emplacements de stationnement		Surfaces totales (hors parkings) (en m ²)
				extérieur	couverts	
Tour Adria	53 840	0	0	0	615	53 840
Total	53 840	0	0	0	615	53 840

Au 31 décembre 2010, le cabinet d'expertise CBRE a procédé à un audit sur l'immeuble « TECHNIP », l'immeuble ayant été évalué à 500.000.000€.

3.2 Equipe de direction et personnel

Au 31 décembre 2010, la Société comprenait cinq (5) mandataires sociaux:

- Monsieur Luis Del Rivero Asensio, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta, Directeur Général et administrateur ;
- Monsieur Santiago Del Pino Aguilera, Directeur Général Délégué et administrateur ;
- Monsieur Daniel Loureda Lopez, Directeur Général Délégué et administrateur ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial, administrateur.

3.3 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se compose au 31 décembre 2010 des cinq (5) administrateurs suivants :

- Monsieur Luis Del Rivero Asensio, Président du Conseil d'administration ;
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta ;
- Monsieur Santiago Del Pino ;
- Monsieur Daniel Loureda Lopez ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial.

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 :

- Monsieur Luis Del Rivero Asensio ;
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta ;
- Monsieur Daniel Loureda Lopez ;
- Monsieur Fernando Rodriguez Avial.

Le comité d'audit et de suivi des risques est composé des deux (2) administrateurs suivants :

- Monsieur Daniel Loureda Lopez ;
- 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 2010 de la façon suivante :

	Nombre de titres	En %
TESTA et administrateurs	33.064.598	99,14%
Flottant	285.402	0,86%
Total	33 350 000	100 %

3.5 Filiales et participations

Au 31 décembre 2010, la Société ne détient aucune participation.

4. PRESENTATION DES COMPTES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Conformément aux stipulations des statuts de la Société, l'exercice clos le 31 décembre 2010 est un exercice d'une durée de douze (12) mois, allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010. La Société a clôturé l'exercice précédent le 31 décembre 2009.

4.1 Compte de résultat

COMPTE DE RESULTAT (MILLIERS D'EUROS)

Compte de résultat	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Chiffre d'affaires	30 485	30 623
Transfert de charge	0	0
Reprise de provision	9 270	0
Autres produits d'exploitation	0	0
Total des produits d'exploitation	39 755	30 623
Autres achats et charges externes	(1 012)	(1 169)
Impôts et taxes	(1 681)	-1 747
Charges de personnel		
Dotations aux provisions et aux amortissements	(9 270)	(9 583)
Dotations aux provisions	0	(5 417)

Autres charges	0	0
Total des charges d'exploitation	(11 963)	(17 916)
Résultat d'exploitation	27 792	12 706
Quote-part de résultat des opérations faites en commun	0	0
Produits financiers	2 443	2 264
Charges financières	(49)	(27)
Résultat financier	2 394	2 237
Produits exceptionnels	3	5
Charges exceptionnelles	(825)	-511
Résultat exceptionnel	(822)	(506)
Impôts sur les bénéfices	(9 087)	(744)
Résultat net	20 278	13 693

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

Le chiffre d'affaires dégagé durant l'exercice s'élève à 30.485 milliers d'euros

En milliers d'euros	Au 31-12-2010 12 mois	Au 31-12-2009 12 mois
• Loyers • Refacturation de charges (Taxe foncière, assurance et honoraires)	28 429 2 056	28 429 2 194
Total	30 485	30 623

Charges d'exploitation

En milliers d'euros	Au 31-12-2010 12 mois	Au 31-12-2009 12 mois
• Autres achats et charges externes • Impôts, taxes et versements assimilés • Dotation aux amortissements et provisions	1 012 1 681	1 169 1 747
	0	15 000
Total des charges d'exploitation	2 693	17 916

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 2010 d'où l'absence de charges de personnel à cette date.

Résultat financier

En milliers d'euros	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
	12 mois	12 mois
• Produits de participations • Produits, reprises financières et intérêts assimilés	0 2 443	0 2 264
Total des produits financiers	2 443	2 264
Intérêts et charges assimilées	(8)	0
Provisions dépréciation	(41)	(27)
Total des charges financières	(49)	(27)
RESULTAT FINANCIER	2 394	2 237

Résultat exceptionnel

En milliers d'euros	Au 31-12-2010	Au 31-12-2009
	12 mois	12 mois
• Produits exceptionnels sur opérations de gestion	3	5
Total des produits exceptionnels	3	5
Dotation aux amortissements dérogatoires	(825)	(511)
Autres charges Exceptionnelles	0	0
Total des charges exceptionnelles	(825)	(511)
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(822)	(506)

4.2 Bilan

BILAN (MILLIERS D'EUROS)

Bilan actif	31-12-2010	31-12-2009
	12 mois	12 mois
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	500 000	500 000
Immobilisations financières	0	0
Actif immobilisé	500 000	500 000
Créances clients	4 860	10 268
Autres créances d'exploitation	167 265	146 224
Disponibilités	1 090	880
Provision pour dépréciation des titres	-74	-128
Total actif circulant	173 141	157 244
Charges constatées d'avance	59	74
TOTAL ACTIF	673 200	657 319

Bilan Passif	31-12-2010	31-12-2009
	12 mois	12 mois
Capital social	667 000	667 000
Prime d'émission	0	0
Réserve légale	1 446	1 446
Réserve facultative	1	1
Acompte sur dividendes	0	0
Report à nouveau	-19 759	-33 452
Résultat de l'exercice	20 278	13 693
Provisions réglementées	1 337	512
Capitaux propres	670 303	649 200
Provision pour risques et charges	0	0
Dettes auprès des établissements de crédit	0	0
Autres dettes financières	0	0
Dettes fournisseurs	160	158
Dettes fiscales et sociales	2 678	1 334
Dettes diverses	0	0
Produits constatés d'avance	59	6 628
TOTAL PASSIF	673 200	657 319

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 2009.

En milliers d'euros	31-12-2009	Acquisition/ (Cession)	Dotation/ (Reprise)	31-12-2010
Terrain	320 625	0		320 625
Construction :				
• Structure	156 929	0	0	156 929
• Façades	36 281	0	0	36 281
• IGT				
• Agencements	48 375	0	0	48 375
	36 281	0	0	36 281
Total valeur brute	598 491	0	0	598 491

Construction :				
• Structure	8 603	0	1 992	10 595
• Façades	5 059	0	1 167	6 226
• IGT				
• Agencements	11 195	0	2 754	13 949
	12 577	0	3 356	15 933
Total amortissements	37 434	0	9 269	46 703

Construction :				
• Structure	148 326	0	0	146 334
• Façades	31 222	0	0	30 055
• IGT				
• Agencements	37 180	0	0	34 426

	23 704	0	0	20 348
Provision pour dépréciation immeuble	61 057	(9 269)		51 788
			0	
Valeur nette comptable	500 000	(9 269)	9 269	500 000

Clients et comptes rattachés

Les clients et comptes rattachés sont essentiellement composés des créances vis-à-vis du locataire de la Tour Adria.

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
Clients	4 860	10 268
Clients, factures à établir	0	0
Total	4 860	10 268

Autres créances d'exploitation

Les autres créances correspondent principalement au prêt Testa qui s'élève à 166.500.000€ au 31 décembre 2010. Le montant des intérêts courus au 31 décembre 2010 s'élève à 701.750 €.

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
Taxe sur la valeur ajoutée	56	48
Fournisseurs débiteurs	0	0
Groupe et associés	167 202	145 111
Débiteur divers (notaire)	7	8
Etat IS	0	1 057
Valeur brute des autres créances	167 265	146 224
Total des dépréciations	0	0

Valeur nette des autres créances	167 265	146 224
---	----------------	----------------

Disponibilités

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
Société Générale	235	179
Banco Sabadell	0	0
BAREP	560	395
Compte liquidité	295	306
Total des dépréciations	(74)	(128)
Total	1 016	752

Le montant de la dépréciation de 74 K€ est relatif aux titres auto détenus.

Compte de régularisation

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
Charges constatées d'avance	59	74
Total	59	74

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

Capitaux propres

Au 31 décembre 2010, 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	Réserve légale	Réserve facultative	RAN antérieur	Résultat	Amort Dérégatoire	Capitaux propres
---------------------	---------	----------------	---------------------	---------------	----------	-------------------	------------------

						es	
Capitaux propres au 31-12-2009	667 000	1 446	1	(33 452)	13 693	512	649 200
Affectation du résultat 2009				13 693	-13 693		0
Résultat exercice 2010					20 278		20 278
Amortissements dérogatoires						825	825
Capitaux propres au 31-12-2010	667 000	1 446	1	(19 759)	20 278	1 337	670 303

Conformément à la décision de l'assemblée générale du 18 Juin 2010 de TESFRAN relative à l'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009, le résultat a été affecté entièrement en report à nouveau.

Au 31 décembre 2010, 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-	667 000	33 350 000	20

2009			
Capital social au 31-12-2010	667 000	33 350 000	20

Au 31 décembre 2010, la répartition du capital social est la suivante :

	Nombre de titres	En %
TESTA et administrateurs	33.068.382	99.15%
Flottant	281.618	0.85%
Total	33 350 000	100 %

Dettes d'exploitation

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

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
- Fournisseurs et comptes rattachés - Dettes fiscales et sociales - Autres dettes	160 2 678 0	158 1 334 0
Total	2 838	1 492

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

Compte de régularisation

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
Produits constatés d'avance	59	6 628
Total	59	6 628

Les produits comptabilisés en « produits constatés d'avance » sont des produits d'exploitations.

Actifs et passifs concernant les entreprises liées

Un contrat de prestation de services a été conclu avec la société TESTA Immuebles en Renta avec 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 2010, le montant de la rémunération perçue par TESTA Immuebles en Renta s'élève à 260 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 (1) 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 €.

Un nouvel avenant au contrat a été signé en date du 18 septembre 2009. Ce dernier porte le montant maximum en principal à 170.000.000 €.

La rémunération du crédit a été modifiée de la façon suivante : l'encours du crédit renouvelable est 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 31 décembre 2010, ce prêt a généré un produit financier de 2 332 166.68€ et des intérêts courus ont été comptabilisés au bilan pour 701 750.01€.

Un nouvel avenant au contrat a été signé en date du 18 septembre 2010 afin de proroger l'échéance de la convention de prêt d'une année supplémentaire, aux mêmes conditions.

4.3 Tableau de flux de trésorerie

Variation du Besoin en Fonds de Roulement

En milliers d'euros	31-12-2010 12 mois	31-12-2009 12 mois
Clients	4 860	10 268
Autres créances (autres débiteurs + TVA+IS)	63	1 113
Charges constatées d'avance		
Dettes d'exploitation	59	74
Produits constatés d'avance	-2 838	- 1 492
Besoin en fonds de roulement	-59	- 6 628
	2 085	3 335

Variation du besoin en Fonds de Roulement	-1 250	4 480
---	--------	-------

En milliers d'euros	31-12-2010	31-12-2009
	12 mois	12 mois
Marge brute d'autofinancement (Rt net + DAA et DAP)	21 050	29 231
Variation du Besoin en Fonds de Roulement liée à l'activité	1 250	-4 480
<i>Flux net de trésorerie généré par l'activité</i>		
	22 300	24 751
Acquisition / cession d'immobilisation		
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</i>	0	0
<i>Dividendes 2009</i>	0	0
<i>Acompte sur dividende 2009</i>		
<i>Variation compte courant entreprises liées (Prêt TESTA)</i>		
<i>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</i>	0	0
<u>Variation de la trésorerie</u> : (clôture – ouverture)	0	0
Trésorerie à l'ouverture		
Trésorerie à la clôture	-22 090	-25 112
	-22 090	-25 112
	210	- 361
	880	1 241
	1 090	880

4.4 Autres informations

Rémunérations et avances accordées aux dirigeants

Aucune rémunération n'a été versée sur l'exercice 2010.

Actions propres détenues

Au 31 décembre 2010, la société TESFRAN détenait 16.039 actions propres, cotant 12,30 € par action pour un montant total de 197.279,70 euros. Les mouvements cumulés mensuels se présentent ainsi :

	Q1	Q2	Q3	Q4
Titres achetés	184	190	131	48
Prix	10,749	10,910	11,113	11,381
Montant Total	1 977,84	2 072,95	1 455,86	546,31
Titres Vendus	154	27	90	537
Prix	10,815	11,106	10,882	11,600
Montant Total	1 665,44	299,87	979,36	6 229,28

Prix de revient moyen : 17.2556020688 euros.

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

Au 31 décembre 2010, la Société Tesfran détenait 31,192 BAREP CT représentant la somme de 559.778,31 euros (valeur d'acquisition). Ces BAREP CT sont évalués à la date de clôture à 560.491,98 euros.

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 m² pour une valeur globale d'expertise de 500 millions d'euros (droits de mutation et frais inclus) au 31 décembre 2010 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 2010 sur la base de l'activité au 31 décembre 2010 à 670.303 K€ selon la méthodologie suivante :

+« juste valeur » de l'actif : 500.000 K€

+ Insuffisance en fonds de roulement :	+ 2 0854 K€
+ Prêt accordé à Testa + intérêts associés	+167.202 K€
+ Trésorerie nette de clôture (après dépréciation des titres auto détenus)	+ 1016 K€
- Fiscalité latente :	0 K€
Total :	670 303 K€

- La "juste valeur" de l'actif retenue est la valeur vénale de l'actif, c'est-à-dire une valeur de l'immeuble hors droits et frais de mutation.
- Le besoin en fonds de roulement a été calculé par référence aux informations des comptes annuels au 31 décembre 2010 établis selon les normes comptables françaises.
- Le taux retenu pour le calcul de la fiscalité latente est le taux de droit commun
- Le besoin en fonds de roulement a été calculé par référence aux informations des comptes annuels au 31 décembre 2010 établis selon les normes comptables françaises.

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 Commissaire aux comptes suppléant

AUDITEX SA

Faubourg de l'Arche,

11 allée de l'Arche

92400 Courbevoie

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.

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 2010. La convention de crédit conclue en date du 18 septembre 2007 entre la Société, en qualité de prêteur, et la société Testa Immeubles 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 Immeubles en Renta a fait l'objet(i) le 10 septembre 2008, d'une première prorogation jusqu'à la date du 18 septembre 2009, et d'un avenant aux termes duquel le montant total maximum en principal du crédit a été porté de quatre vingt millions d'euros (80.000.000€) à cent quarante millions d'euros (140.000.000€), (ii) puis d'une prorogation, le 3 août 2009, d'une durée d'un (1) an, jusqu'à la date du 18 septembre 2010 et (iii) d'une prorogation le 18 septembre 2010, pour une nouvelle durée d'un (1) an jusqu'à la date du 18 septembre 2011, ladite prorogation ayant été documentée aux termes d'un avenant de renouvellement dont la signature a été approuvée par le Conseil d'administration de la Société lors de la réunion du 18 septembre 2010.

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 des principaux mandats et fonctions exercés par chacun des mandataires sociaux au 31 décembre 2010 :

Nom, prénom, âge, adresse professionnelle	Mandat et durée du mandat	Autres mandats et fonctions exercées par l'administrateur en dehors de la Société
Luis Fernando del Rivero Asensio 62 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 Immeubles en Renta

Javier Zarrabeitia Unzueta 57 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 Général de Testa
Daniel Loureda Lopez 38 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 29 avril 2009) (nommé en qualité de Directeur Général Délégué en date du 29 avril 2010)	Directeur Général de Testa Inmuebles en Renta
Santiago del Pino Aguilera 44 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006) Directeur Général Délégué 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Directeur Juridique de Sacyr Vallehermoso
Fernando Rodriguez-Avial 60 ans 12, rue Notre-Dame des Victoires 75002 Paris	Administrateur 6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	Président de Testa Inmuebles en Renta

8.1.2 Démission et nomination de directeurs généraux délégués

Lors d'une réunion en date du 29 avril 2010, le Conseil d'administration a pris acte de la démission de Monsieur Luis Da Silva Santos en qualité de Directeur Général Délégué de la Société, ladite démission ayant pris effet à compter de l'assemblée générale annuelle de la Société du 18 juin 2010, et a procédé à la nomination de Monsieur Daniel Loureda Lopez, en qualité de Directeur Général Délégué de la Société.

8.2 Direction générale de la société

Au 31 décembre 2010, la Société est dirigée par les personnes suivantes:

- Javier Zarrabeitia Unzueta, Directeur Général ;
- Santiago Del Pino Aguilera, Directeur Général Délégué ; et

- Daniel Loureda Lopez, 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.

En conséquence, le code Medef-Afep ainsi modifié est celui auquel se réfère la Société.

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 2010.

Aucun avantage n'a été consenti au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

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 2010 a été décidée par le conseil d'administration de Sacyr Vallerhermoso, et est fondée sur un rapport émis par le comité des nominations et des rémunérations.

Les montants sont les suivants :

- administrateur : 66.000 euros brut par an ;
- membre du Comité exécutif : 18.333,33 euros brut par an ;
- membre du Comité d'audit ou du comité des nominations et des rémunérations : 22.000 euros brut par an.

MONTANT BRUT DES REMUNERATIONS VERSEES AU TITRE DES MANDATS EXERCES AU SEIN DE SACYR VALLEHERMOSO (EUROS)					
NOM	CONSEIL D'ADMINISTRATION	COMITE EXECUTIF	COMITE D'AUDIT	COMITE DES NOMINATIONS ET DES REMUNERATIONS	TOTAL
Monsieur Luis Fernando del Rivero Asensio	66.000	18.333,33	0	0	84.333,33€

En outre, il a été octroyé :

- à Monsieur Luis Fernando Del Rivero Asensio, une rémunération annuelle fixe totale de

716.628,44euros, en rémunération de ses fonctions de directeur exécutif,

- à Monsieur Santiago del Pino, une rémunération annuelle de 173.742,78 euros en rémunération de ses fonctions de directeur juridique soit 125.421,94 euros pour la partie fixe et 48.320,84 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 :

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

Il est octroyé à :

- Monsieur Fernando Rodriguez Avial une rémunération annuelle totale de 471.384,08 euros (soit 281.928,08 euros pour la partie fixe, et de 189.456,00 euros, pour la partie variable), en sa qualité de Président.
- Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta une rémunération annuelle totale de 218.230,73 euros soit 152.286,12 euros pour la partie fixe et 65.944,61 euros pour la partie variable ;
- Monsieur Daniel Loureda Lopez une rémunération annuelle totale de 250.158,00 euros soit 163.129,00 euros pour la partie fixe et 87.029,00 euros pour la partie variable, en sa qualité de Directeur Général.

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

Etabli en euros				
<i>Nature des indications</i>	<i>Exercice</i>	<i>Exercice</i>	<i>Exercice</i>	<i>Exercice</i>
	<i>31/12/2007</i>	<i>31/12/2008</i>	<i>31/12/2009</i>	<i>31/12/2010</i>
Capital en fin d'exercice				
Capital social	667 000 000	667 000 000	667 000 000	667 000 000
Nombre des actions ordinaires existantes	33 350 000	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				
Opération et résultats de l'exercice				
Chiffre d'affaires hors taxes	31 772 838	33 848 187	30 622 544	30 485 289
Résultat avant impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	32 909 044	34 185 480	29 970 648	27 423 895
Impôts sur les bénéfices	1 384 701	1 801 320	744 433	7 146 235
Participation des salariés dûe au titre de l'exercice				
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	21 429 474	- 33 451 949	13 692 957	20 277 660
Résultat distribué	20 357 507	0	0	0
Résultat par action				

Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotation aux amortissements et provisions	0.9452	0.9680	0.8765	0,8223
Résultat après impôts, participation des salariés et dotation aux amortissements et provisions	0.6425	- 1.0030	0.4106	0,6080
Dividendes attribués à chaque action	0,6104	0		
Personnel				
Effectif moyen des salariés empl. Pendant l'exercice	0	0	0	0
Montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	0	0	0	0

11. INFORMATIONS DIVERSES

11.1 Situation d'endettement

Au 31 décembre 2010, les dettes d'exploitation sont ainsi constituées : dettes fournisseurs pour 160 k€ et dettes fiscales et sociales pour 2.678 k€. Toutes ces dettes sont à échéance de moins d'un an.

Les dettes fournisseurs sont réparties comme suit :

- factures à payer, à concurrence d'un montant de 76.289 €, soit :
 - Montant total des factures à échéance de plus de 30 jours : 76.289 € ;
- factures non parvenues, à concurrence d'un montant de 83.720€.

11.2 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 2010 est nulle.

11.3 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 2010.

11.4 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	33.068.382	99.15%
Flottant	281.618	0.84%
Total	33 350 000	100 %

11.5 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.

11.6 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.

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

Néant.

11.8 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.

11.9 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.

11.10 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.

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

Néant.

11.12 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.

11.13 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 2010 :

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 2010.

11.14 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 1^{er} avril 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.

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 notamment celles des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement n°2273/2003 de la Commission Européenne, de l'article 451-3 du Code Monétaire et Financier, des articles 241-1 à 241-6 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, des instructions AMF n°2005-06 et n°2005-07 en date du 22 février 2005 et des décisions de l'Autorité des marchés financiers en date du 22 mars 2005 et du 1er octobre 2008 relatives à l'acceptation de pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers.

Le contrat est également conforme à la charte de déontologie AMAFI du 23 septembre 2008 reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

Le contrat a pour objet de définir les conditions dans lesquelles, sans entraver le fonctionnement régulier du marché ou 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.

11.15 Consolidation

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

Les comptes de la société au 31 décembre 2010 seront eux-mêmes consolidés dans les comptes de la société Testa Immeubles en Renta.

11.16 Opérations des dirigeants sur les titres de la Société :

Au 31 décembre 2010, chaque administrateur de la Société détient respectivement 100 actions de la Société.

11.17 Activités en matière de recherche et développement

Néant.

11.18 Montant global de certaines charges non déductibles fiscalement

Néant.

11.19 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 ;
 - 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.

11.20 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 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 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 2011

Sous réserve de l'évolution du marché et des opportunités qu'elle rencontrera, la Société entend poursuivre son programme d'investissement sur les cibles d'actifs correspondant à sa stratégie.

A la suite de la renégociation du bail avec Technip en 2009, la Société continuera de gérer et d'optimiser l'exploitation de l'immeuble.

Par ailleurs, les actions de la Société sont visées par une offre publique de retrait (sans retrait obligatoire) déposée par l'actionnaire majoritaire de la Société, Testa Immeubles en Renta (l'**Offre**). Dans ce cadre, la Société a mandaté le 4 mars 2011, en application des articles 261-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, le cabinet Détoyat & Associés en tant qu'expert indépendant aux fins d'apprécier les conditions financières de l'Offre et le Conseil d'administration a, au cours de sa séance du 27 avril 2011, émis un avis favorable sur ce projet d'Offre.

Il est rappelé qu'il n'est pas envisagé que les actions de la Société soient retirées de la cotation, quelle que soit l'issue de l'Offre.

13. MARCHE

Après s'être écroulé depuis les deux dernières années, l'investissement en immobilier d'entreprise a enfin connu une légère reprise en 2010 sur l'ensemble de notre territoire.

Cette reprise d'activité a principalement concerné les cessions d'immeubles de bureaux neufs ou à restructurer. Les investissements en locaux d'activité et entrepôts attendent toujours une reprise du marché.

Des taux d'intérêts très bas en 2010, une éclaircie dans notre paysage économique et le faible rendement des placements financiers ont permis un début de reprise de l'investissement tertiaire sur notre territoire.

Les ventes de bureaux en blanc sont malgré tout restées très difficiles malgré de coûteuses garanties locatives. La recherche d'actifs immobiliers sécurisés par des baux fermes de longue durée ainsi que la qualité de la signature du preneur sont restées la priorité 2010 pour les investisseurs. La qualité de l'immeuble et de son environnement sont aussi des éléments très étudiés lors de la prise de décision de l'acquéreur. La demande d'investisseurs privés locaux et régionaux a soutenu le marché de l'année 2010 ce qui, avec les faibles taux d'intérêts, a entraîné une légère baisse des taux de rendements souhaités par les vendeurs.

Les perspectives pour 2011:

Si les résultats de notre économie nationale s'améliorent, le dynamisme de développement économique et démographique de notre territoire devrait permettre le retour des investisseurs tertiaires sur notre marché de bureaux et locaux d'activités.

Malgré tout, la prudence demeure en raison de nos prévisions économiques et les investisseurs ou propriétaires bailleurs sont de plus en plus sélectifs dans leurs investissements. La qualité de l'immobilier, de son environnement et de la signature du preneur demeurent essentiels dans la prise de décision de l'investisseur. Les taux de rendement devraient donc, après la petite baisse de l'année 2010, se stabiliser en 2011.

La mise sur le marché d'immeubles de seconde main à restructurer, à rénover ou à relooker ne trouvant pas de preneurs locatifs risquent d'être la nouveauté et l'accélérateur de transactions des investisseurs occupants ou bailleurs sur les années futures, à condition d'adapter les valorisations du marché en tenant compte des exigences financières résultant des travaux.

Ce marché de la deuxième main pourra être une opportunité pour les utilisateurs de locaux ou pour les propriétaires bailleurs avertis.

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".

2.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels



Tesfran

Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision de l'associé unique, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Tesfran, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points exposés dans les notes « Evénements significatifs de l'exercice » et « Evénements post-clôture » de l'annexe concernant respectivement :

- le changement de régime fiscal de votre société ;
- le projet de lancement d'une offre publique de retrait sur les actions de votre société.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Sur la base du rapport de l'expert indépendant, la valeur d'inventaire de votre actif immobilier s'élève à M€ 500. Ainsi, une reprise de provision pour dépréciation de votre actif a été comptabilisée à fin décembre 2010 pour un montant total de M€ 9,3.

Sur la base de ces éléments, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris-La Défense, le 29 avril 2011

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG Audit



Henri-Pierre Navas

Tesfran
Exercice clos le 31 décembre 2010

2

3. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DE L'INFORMATION RELATIVE A TESFRAN

"J'atteste que le présent document, qui sera déposé le 26 mai 2011 et qui sera diffusé le 26 mai 2011, soit au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait, comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et par l'instruction 2006-07 du 25 juillet 2006 (telle que modifiée) de l'Autorité des marchés financiers, dans le cadre de l'offre publique de retrait initiée par TESTA et visant les actions TESFRAN. Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Fait à Paris
le 26 mai 2011

Monsieur Luis del Rivero Asensio
Président du Conseil d'administration